LAST UPDATE【2015/10/06】

ジェイアイエヌ｜3046｜

Research Report by Shared Research Inc.

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

LAST UPDATE【2015/10/06】

目次

要約 ---- **3**
主要経営指標の推移 ---- **4**
直近更新内容 ---- **5**
概略 ---- 5
業績動向 ---- **7**
月次動向（ジンズ業態） ---- 7
四半期業績動向 ---- 8
今期会社予想（2014 年 10 月 15 日発表） ---- 14
中長期見通し ---- 20
事業内容 ---- **21**
ビジネス ---- 21
SW（Strengths, Weaknesses）分析 ---- 29
市場とバリューチェーン ---- 30
経営戦略 ---- **33**
過去の財務諸表 ---- **37**
損益計算書 ---- 51
貸借対照表 ---- 52
キャッシュフロー計算書 ---- 54
その他情報 ---- **55**
沿革 ---- 55
ニュース＆トピックス ---- 55
トップ経営者 ---- 58
従業員 ---- 58
大株主 ---- 58
配当と株主優待 ---- 58
ＩＲ活動 ---- 58
企業概要 ---- 59

要約

事業概要

同社はアイウエアの小売販売業を営む。2013年8月末時点の運営店舗数はアイウエアを販売するジンズ店舗が国内205店舗、2013年8月期の眼鏡販売本数は約550 万本。2009年、同社は抜本的な戦略の転換を図り、アイウエア市場の地図を塗り替え、眼鏡の小売とはいかなるものかを再定義しようとした。

業績動向

2015年8月期の連結会社業績予想は、売上高40,450百万円（前年比11.9%増）、営業利益3,400百万円（同14.4%増）、経常利益3,350百万円（同14.4%増）、当期純利益1,900百万円（同52.6%増。EPS79.2円）、年間配当金16円。

ブランドビジョン「Magnify Life」に沿った商品・店舗戦略が出揃う2015年3～4月に注目

同社では業界環境は依然として予断をゆるさない状況であるものの、新たに定義・明文化したブランドビジョン「Magnify Life」を社内外に浸透させるとともに、ブランドビジョンに沿った商品戦略、店舗オペレーション戦略、マーケティング戦略を着実に実線するとしている。

2015年4月にはブランドビジョンに沿った商品展開が出揃い、店舗オペレーション強化に向けた人材投資も2015年8月期上期中に一段落する見通し。同社では、これら商品戦略・店舗戦略で「行ける」と判断すれば、積極的なマーケティング攻勢、出店戦略を進めていくとしている。店舗オペレーションが改善され定番・非定番商品が出揃った後の状況に注目したい。

「JINS MEME」は商品化に向けて準備が進む

機能性商品として、「JINS PC」の需要拡大を図るとともに、「JINS 花粉Cut」の機能向上、「JINS MEME」の商品化に向けた準備及びAPIの公開と事業パートナの選定、に取り組んでいる。現在、デンソー（東証1部6902）、オムロン（東証1部6645）といった大手企業が事業パートナとして名を連ねている。

同社の強みと弱み

SR社では、同社の強みを、経営陣の野心、規模が小さく機動性に優れる、低価格モデルがスタート地点、の3点だと考えている。一方、弱みは、短い歴史、アイウエアSPAモデルは実験段階、財務体質が比較的弱い、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	FY08/06 非連結	FY08/07 非連結	FY08/08 非連結	FY08/09 非連結	FY08/10 非連結	FY08/11 連結	FY08/12 連結	FY08/13 連結	FY08/14 連結	FY08/15 会予
売上高	**3,940**	**5,102**	**6,222**	**7,434**	**10,604**	**14,575**	**22,614**	**36,554**	**36,150**	**40,450**
YoY	36.6%	29.5%	22.0%	19.5%	42.6%	37.4%	55.2%	61.6%	-1.1%	11.9%
売上総利益	**2,610**	**3,519**	**4,395**	**5,333**	**7,522**	**10,688**	**17,015**	**27,445**	**26,194**	
YoY	41.8%	34.8%	24.9%	21.4%	41.0%	42.1%	59.2%	61.3%	-4.6%	
売上総利益率	66.2%	69.0%	70.6%	71.7%	70.9%	73.3%	75.2%	75.1%	72.5%	
営業利益	**690**	**680**	**223**	**144**	**620**	**1,084**	**2,634**	**6,223**	**2,973**	**3,400**
YoY	19.0%	-1.5%	-67.2%	-35.4%	330.4%	74.7%	143.1%	136.3%	-52.2%	14.4%
営業利益率	17.5%	13.3%	3.6%	1.9%	5.9%	7.4%	11.6%	17.0%	8.2%	8.4%
経常利益	**675**	**673**	**179**	**127**	**601**	**1,053**	**2,552**	**5,869**	**2,929**	**3,350**
YoY	18.0%	-0.2%	-73.4%	-28.9%	371.2%	75.3%	142.4%	130.0%	-50.1%	14.4%
経常利益率	17.1%	13.2%	2.9%	1.7%	5.7%	7.2%	11.3%	16.1%	8.1%	8.3%
当期純利益	**378**	**388**	**-113**	**-19**	**233**	**384**	**1,090**	**3,419**	**1,245**	**1,900**
YoY	31.8%	2.6%	-	-	-	65.1%	183.7%	213.8%	-63.6%	52.6%
純利益率		7.6%	-	-	2.2%	2.6%	4.8%	9.4%	3.4%	4.7%
1株当たりデータ（円、千株、株式分割調整後）										
期末発行済株式数	20,480	20,480	20,480	20,480	20,480	20,480	23,980	23,980	23,980	
EPS	20.3	18.9	-5.5	-0.9	11.4	18.8	52.7	142.6	51.9	79.2
DPS	4.0	4.5	1.0	1.0	2.0	4.0	10.0	40.0	10.0	16.0
BPS	95.8	110.8	100.7	98.8	109.2	125.9	373.4	506.0	518.0	
貸借対照表（百万円）										
現金・預金・有価証券	1,058	668	224	475	427	527	6,163	6,362	3,245	
その他	693	1,075	1,334	1,429	1,542	2,513	4,822	7,528	6,573	
流動資産合計	**1,750**	**1,743**	**1,559**	**1,904**	**1,968**	**3,041**	**10,985**	**13,889**	**9,818**	
有形固定資産	601	748	1,001	1,339	1,402	2,115	3,128	4,555	6,004	
投資その他の資産計	275	406	831	884	1,061	1,415	1,681	2,479	4,022	
無形固定資産	3	14	19	39	40	163	246	691	944	
固定資産合計	**878**	**1,167**	**1,851**	**2,262**	**2,502**	**3,693**	**5,056**	**7,725**	**10,970**	
資産合計	**2,641**	**2,919**	**3,413**	**4,167**	**4,470**	**6,734**	**16,041**	**21,615**	**20,788**	
買掛金	131	142	202	236	355	537	786	944	846	
短期借入金	57	-	439	586	314	922	1,595	1,765	1,459	
その他	431	480	613	546	992	1,347	2,513	4,905	4,023	
流動負債合計	**619**	**622**	**1,255**	**1,368**	**1,662**	**2,806**	**4,894**	**7,613**	**6,328**	
長期借入金	-	-	90	457	268	915	1,814	1,107	1,079	
その他	60	29	6	317	305	435	380	762	963	
固定負債合計	**60**	**29**	**96**	**775**	**573**	**1,350**	**2,194**	**1,869**	**2,042**	
負債合計	**679**	**650**	**1,350**	**2,142**	**2,235**	**4,156**	**7,088**	**9,482**	**8,370**	
純資産	**1,962**	**2,268**	**2,063**	**2,024**	**2,236**	**2,578**	**8,953**	**12,132**	**12,419**	
有利子負債（短期及び長期）	57	-	529	1,043	582	1,837	3,409	2,872	2,538	
キャッシュフロー計算書（百万円）										
営業活動によるキャッシュフロー	356	205	-15	246	953	545	1,169	4,324	2,806	
投資活動によるキャッシュフロー	-402	-434	-843	-748	-462	-1,591	-2,237	-2,950	-4,255	
財務活動によるキャッシュフロー	689	-168	415	752	-540	1,147	6,703	-1,191	-1,671	
財務指標										
ROA	18.8%	14.0%	-3.6%	-0.5%	5.4%	6.9%	9.6%	18.2%	5.9%	
ROE	27.8%	18.3%	-5.2%	-0.9%	10.9%	16.0%	18.9%	32.4%	10.1%	
株主資本比率	74.3%	77.7%	60.4%	48.6%	50.0%	38.3%	55.8%	56.1%	59.7%	

出所：会社資料よりSR作成
注：票の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

直近更新内容

概略

2015年10月6日、株式会社ジェイアイエヌは2015年8月期通期の個別及び連結業績予想の上方修正を発表した。（リリース文へのリンクはこちら）

（百万円）	FY08/14 上期	FY08/14 下期	FY08/14 通期	FY08/15（修正計画）上期実績	FY08/15（修正計画）下期会予	FY08/15（修正計画）通期会予	FY08/15（期初計画）上期会予	FY08/15（期初計画）下期会予	FY08/15（期初計画）通期会予
売上高	**17,632**	**18,518**	**36,150**	**17,745**	**22,953**	**40,698**	**17,910**	**22,540**	**40,450**
YoY	-0.2%	-2.0%	-1.1%	0.5%	21.5%	11.3%	1.6%	21.7%	11.9%
売上原価	4,945	5,011	9,956	4,572	36,126	40,698	4,690	5,760	10,450
売上総利益	**12,687**	**13,507**	**26,194**	**13,173**			**13,220**	**16,780**	**30,000**
YoY	-5.2%	-3.9%	-4.6%	-1.6%			4.2%	24.2%	14.5%
売上総利益率	72.0%	72.9%	72.5%	74.2%			73.8%	74.4%	74.2%
販売費及び一般管理費	11,715	11,506	23,221	12,280			12,620	13,980	26,600
販管費比率	66.4%	62.1%	64.2%	30.3%			7.7%	21.5%	14.6%
営業利益	**972**	**2,001**	**2,973**	**893**	**2,691**	**3,584**	**600**	**2,800**	**3,400**
YoY	-75.5%	-11.4%	-52.2%	-77.5%	19.1%	20.5%	-38.3%	39.9%	14.4%
営業利益率	5.5%	10.8%	8.2%	5.0%	11.7%	8.8%	3.4%	12.4%	8.4%
経常利益	**921**	**2,008**	**2,929**	**843**	**2,637**	**3,480**	**580**	**2,770**	**3,350**
YoY	-75.1%	-7.1%	-50.1%	-77.3%	22.0%	18.8%	-37.1%	38.0%	14.4%
経常利益率	5.2%	10.8%	8.1%	4.8%	11.5%	8.6%	3.2%	12.3%	8.3%
当期純利益	**386**	**859**	**1,245**	**347**	**1,555**	**1,902**	**260**	**1,640**	**1,900**
YoY	-82.1%	-32.1%	-63.6%	-83.9%	22.9%	52.7%	-32.7%	90.9%	52.6%

出所：会社資料よりSR作成

修正の理由

2015年８月期個別業績においては、原価管理の徹底や適切な販売管理費のコントロールが奏功し前回予想を大きく上回る見込みとなった。一方で、連結業績においては上方修正幅が微増に止まったが、これは、連結の範囲に追加することを決定した米国子会社等の経費先行等によるものである。

個別業績

2014年8月期から継続的に取り組んできた商品力の向上と店頭での接客力強化の施策が奏功し、下期にはアイウエア専門ショップの既存店売上高対前年比でプラスに転換。店舗数の純増は想定に対し５店舗の未達となったが、既存店・全店ともに売上高対前年比が計画を上回って着地したことにより、売上高は前回発表予想比0.9%増の36,867百万円となる見通し。

また、急激な円安による原価高騰の影響はあったものの、原価管理の徹底や適切な販売管理費のコントロールにより、経常利益（同737百万円増、23.4%増)、当期純利益（同614百万円増、35.3%増）とも上方に修正した。

連結業績

米国子会社「JINS US Holdings, Inc.」及び孫会社「JINS Eyewear, US Inc.」（以下、あわせて「米国子会社等」）について、資産基準及び利益基準の重要性が増したため、2015年８月期から当該２社を連結の範囲に追加することを決定。 米国子会社等の2015年８月期における業績（今回連結決算の対象となる会計年度は2014年７月1日～2015年６月30日）については、第１号店のプレオープンが2015年４月10日であるため経費が先行しており、売上高は34百万円、営業損失316百万円、経常損失327百万円、当期純損失327百万円となる見込みである。

2015年10月5日、同社は2015年9月の月次売上高を発表した。
（月次売上高へのリンクはこちら）

2015年9月4日、同社は2015年8月の月次売上高を発表した。

2015年8月6日、同社は、米国子会社2社を連結範囲に追加する見込みであることを発表した。
（リリースへのリンクはこちら）

同社は2015年8月8日に米国サンフランシスコに米国1号店「JINS Union Square店」をグランドオープンする。同社では、同店舗を運営する同社孫会社の「JINS Eyewear US, Inc.」（同社100%出資子会社「JINS US Holginds, Inc」が100%出資）、同社子会社「JINS US Holginds, Inc」の2社を同社連結範囲に追加する見込みであることを発表した。これは、資産基準及び利益基準の重要性が増す可能性があることによるもの。

今後、上記2社の決算数値等が確定し、同社連結範囲への追加の要否が確認でき次第、速やかに開示をするとコメントしている。

2015年8月6日、同社は2015年7月の月次売上高を発表した。

2015年7月17日、同社への取材を踏まえてレポートを更新した。

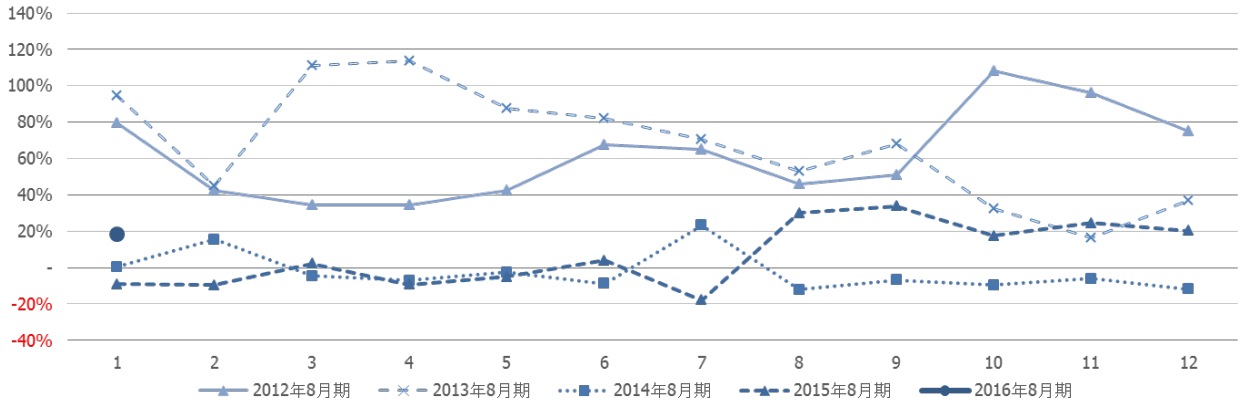
2015年7月10日、同社は2015年8月期第3四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は2015年8月期第3四半期決算項目を参照）

3ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

月次動向（ジンズ業態）

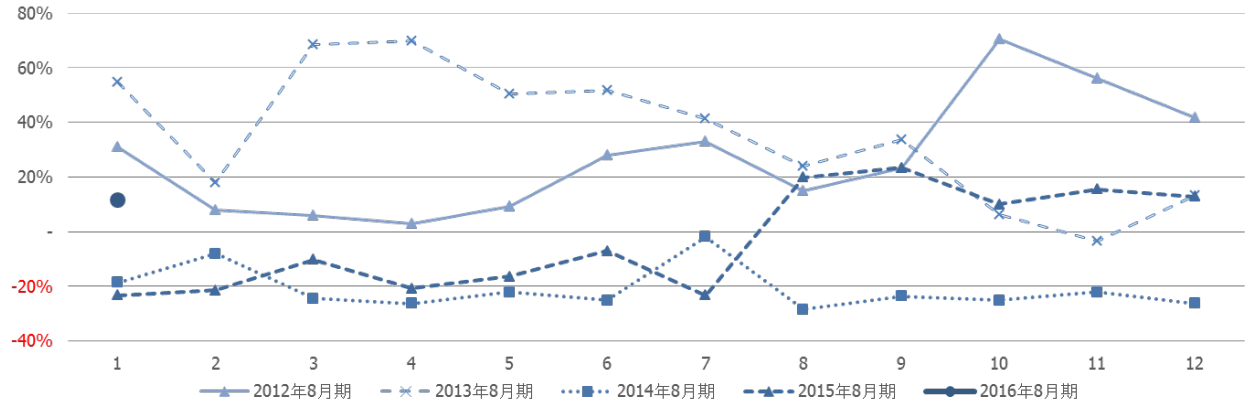
全店



全店	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
2010年8月期	60.4%	67.9%	45.3%	45.7%	46.6%	52.5%	50.7%	69.6%	54.4%	48.0%	33.1%	36.7%
2011年8月期	23.9%	61.4%	35.3%	40.1%	24.8%	26.0%	31.3%	49.7%	39.9%	44.4%	50.8%	52.2%
2012年8月期	79.5%	42.3%	34.2%	34.3%	42.2%	67.7%	64.8%	46.0%	51.0%	108.1%	96.2%	75.0%
2013年8月期	94.8%	44.7%	111.4%	113.5%	87.7%	82.2%	70.7%	52.8%	67.8%	32.4%	16.6%	37.1%
2014年8月期	0.4%	15.6%	-4.6%	-7.2%	-2.6%	-8.9%	23.2%	-12.2%	-6.9%	-9.7%	-6.2%	-11.8%
2015年8月期	-9.0%	-9.6%	2.3%	-9.4%	-5.0%	4.0%	-17.8%	29.9%	33.9%	17.5%	24.4%	20.3%
2016年8月期	18.3%											

出所：会社資料よりSR作成

既存店



既存店	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
2010年8月期	33.5%	51.1%	36.1%	40.7%	41.1%	42.5%	35.3%	50.4%	36.1%	29.6%	20.2%	21.2%
2011年8月期	9.4%	30.3%	8.4%	15.1%	3.1%	5.7%	1.2%	12.7%	3.3%	5.9%	12.9%	14.7%
2012年8月期	31.1%	7.9%	5.9%	3.0%	9.3%	28.1%	33.1%	14.9%	23.2%	70.4%	56.2%	41.7%
2013年8月期	54.8%	17.8%	68.3%	69.8%	50.3%	51.9%	41.3%	23.8%	33.7%	6.1%	-3.5%	13.3%
2014年8月期	-18.6%	-8.1%	-24.5%	-26.3%	-22.2%	-25.1%	-1.9%	-28.4%	-23.6%	-25.1%	-22.1%	-26.3%
2015年8月期	-23.3%	-21.5%	-10.2%	-20.8%	-16.4%	-7.0%	-23.3%	19.8%	23.3%	10.0%	15.5%	12.9%
2016年8月期	11.5%											

出所：会社資料よりSR作成

四半期業績動向

(百万円)	FY08/13 Q1	Q2	Q3	Q4	FY08/14 Q1	Q2	Q3	Q4	FY08/15 Q1	Q2	Q3	Q4	FY08/15 進捗率	通期会予
売上高	7,800	9,861	9,182	9,711	8,169	9,463	9,623	8,895	8,146	9,599	11,364		72.0%	40,450
YoY	85.3%	86.9%	63.6%	29.3%	4.7%	-4.0%	4.8%	-8.4%	-0.3%	1.4%	18.1%			11.9%
売上総利益	5,909	7,479	6,943	7,113	5,918	6,770	7,115	6,391	6,198	6,975	8,626		72.7%	30,000
YoY	83.4%	91.0%	60.1%	28.3%	0.1%	-9.5%	2.5%	-10.2%	4.7%	3.0%	21.2%			14.5%
売上総利益率	75.8%	75.8%	75.6%	73.3%	72.4%	71.5%	73.9%	71.9%	76.1%	72.7%	75.9%			74.2%
販管費	4,532	4,892	5,868	5,930	5,669	6,047	5,909	5,597	5,959	6,321	7,068		72.7%	26,600
YoY	49.1%	59.8%	55.3%	31.8%	25.1%	23.6%	0.7%	-5.6%	5.1%	4.5%	19.6%			14.6%
販管費比率	58.1%	49.6%	63.9%	61.1%	69.4%	63.9%	61.4%	62.9%	73.2%	65.8%	62.2%			65.8%
給与手当	1,059	1,160	1,290	1,403	1,524	1,487	1,541	1,513	1,708	1,825	1,927			
広告宣伝費	969	646	1,429	1,189	864	1,083	701	516	469	490	711			
地代家賃	999	1,185	1,232	1,249	1,166	1,291	1,366	1,373	1,484	1,593	1,812			
その他	1,505	1,901	1,917	2,089	2,114	2,186	2,301	2,195	2,298	2,412	2,617			
営業利益	1,378	2,587	1,076	1,183	249	723	1,206	794	240	654	1,559		72.1%	3,400
YoY	658.7%	203.3%	93.3%	13.4%	-81.9%	-72.0%	12.2%	-32.9%	-3.9%	-9.6%	29.2%			14.4%
営業利益率	17.7%	26.2%	11.7%	12.2%	3.1%	7.6%	12.5%	8.9%	2.9%	6.8%	13.7%			8.4%
経常利益	1,302	2,405	904	1,258	219	702	1,223	785	193	650	1,533		70.9%	3,350
YoY	664.1%	193.8%	60.1%	26.0%	-83.2%	-70.8%	35.3%	-37.6%	-11.7%	-7.5%	25.3%			14.4%
経常利益率	16.7%	24.4%	9.8%	13.0%	2.7%	7.4%	12.7%	8.8%	2.4%	6.8%	13.5%			8.3%
当期利益	766	1,388	502	764	70	316	759	100	48	298	896		65.4%	1,900
YoY	1,039.3%	294.2%	146.3%	63.7%	-90.9%	-77.2%	51.3%	-86.9%	-30.9%	-5.6%	18.0%			52.6%
純利益率	9.8%	14.1%	5.5%	7.9%	0.9%	3.3%	7.9%	1.1%	0.6%	3.1%	7.9%			4.7%
アイウエア店舗売上高前同比														
全店	81.2%	94.8%	63.3%	29.4%	3.1%	-6.0%	2.0%	-9.3%	-5.5%	-4.1%	11.0%			4.4%
既存店	45.6%	57.2%	32.9%	5.1%	-17.6%	-24.5%	-17.7%	-24.6%	-18.5%	-15.4%	3.2%			-5.7%
アイウエア店舗数（国内）	172	175	199	205	231	237	264	267	277	275	287			292
出店	12	3	25	7	26	8	27	4	12	1	12		83.3%	30
退店			-1	-1		-2		-1	-2	-3	-		100.0%	-5
アイウエア店舗数（中国）				13	18	19	23	25	33	40	48			
棚卸資産	2,443	2,917	3,266	4,027	4,621	4,559	4,289	2,985	3,362	3,268	3,792			
商品在庫	2,363	2,854	3,166	3,887	4,435	4,306	4,030	2,785	3,082	3,048	3,628			
棚卸資産回転日数	113	103	126	128	175	156	161	133	149	115	118			
商品在庫回転日数	109	100	123	124	169	148	152	124	137	107	111			

(百万円)	FY08/13 1H	FY08/14 2H	FY08/14 1H	FY08/14 2H	FY08/15 1H	FY08/15 2H会予	FY08/11 通期	FY08/12 通期	FY08/13 通期	FY08/14 通期	FY08/15 会予	FY08/15 進捗率	上期会予
売上高	17,661	18,893	17,632	18,518	17,745	22,705	14,575	22,614	36,554	36,150	40,450	99.1%	17,910
アイウエア事業	16,820	17,814	16,501	17,198	16,398	21,052	13,163	21,130	34,634	33,698	37,450	99.5%	16,477
店舗	15,832	17,052	15,552	16,407	15,801	20,089	12,532	20,237	32,884	31,959	35,890	100.1%	15,787
EC他	987	762	948	790	596	964	630	893	1,749	1,738	1,560	86.4%	690
雑貨事業	841	1,079	1,131	1,320	1,347	1,653	1,412	1,483	1,920	2,452	3,000	94.0%	1,433
レディス雑貨	445	524	508	573	566	734	906	779	969	1,081	1,300	91.3%	620
メンズ雑貨	394	555	622	747	780	920	503	701	949	1,369	1,700	95.9%	813
YoY	86.2%	43.9%	-0.2%	-2.0%	0.6%	22.6%	37.4%	55.2%	61.6%	-1.1%	11.9%		-51.0%
売上総利益	13,388	14,057	12,687	13,507	13,173	16,827	10,688	17,015	27,445	26,194	30,000	99.6%	13,220
YoY	87.6%	42.3%	-5.2%	-3.9%	3.8%	24.6%	42.1%	59.2%	61.3%	-4.6%	14.5%		-50.6%
売上総利益率	75.8%	74.4%	72.0%	72.9%	74.2%	74.1%	73.3%	75.2%	75.1%	72.5%	74.2%		32.7%
アイウエア事業	76.8%	75.8%	73.6%	74.6%	76.2%	76.2%	75.2%	76.7%	76.3%	74.1%	76.2%		
雑貨事業	55.1%	52.1%	48.1%	51.4%	50.8%	46.3%	56.1%	54.7%	53.4%	49.9%	48.3%		
販管費	9,424	11,798	11,715	11,506	12,280	14,320	9,605	14,381	21,222	23,221	26,600	97.3%	12,620
YoY	54.4%	42.5%	24.3%	-2.5%	4.8%	24.5%		49.7%	47.6%	9.4%	14.6%		-46.3%
販管費比率	53.4%	62.4%	66.4%	62.1%	69.2%	63.1%	65.9%	63.6%	58.1%	64.2%	65.8%		31.2%
人件費	2,852	3,186	3,559	3,565	4,099	4,652	3,225	4,258	6,038	7,124	8,751	98.9%	4,144
広告宣伝費（純広告）	1,498	2,462	1,816	1,135	845	1,102	1,435	2,791	3,960	2,951	1,947	98.8%	855
賃借料（社宅除く）	2,092	2,377	2,340	2,624	2,931	3,611	1,957	2,864	4,469	4,964	6,542	96.6%	3,035
減価償却費（資産除去含む）	519	670	727	843	922	1,069	458	771	1,189	1,570	1,991	97.7%	944
支払リース料	199	225	260	309	326	399	276	340	424	569	725	92.9%	351
支払手数料	805	1,136	1,141	1,185	1,201	1,503	640	1,057	1,941	2,326	2,704	84.8%	1,417
備品消耗品費	426	532	563	610	589	552	466	751	958	1,173	1,141	109.9%	536
その他	1,030	1,210	1,306	1,234	1,364	1,435	1,143	1,546	2,240	2,540	2,799	101.9%	1,338
営業利益	3,964	2,259	972	2,001	893	2,507	1,084	2,634	6,223	2,973	3,400	148.9%	600
YoY	283.3%	41.2%	-75.5%	-11.4%	-8.1%	25.3%	74.7%	143.1%	136.3%	-52.2%	14.4%		-81.4%
営業利益率	22.4%	12.0%	5.5%	10.8%	5.0%	11.0%	7.4%	11.6%	17.0%	8.2%	8.4%		1.5%
経常利益	3,707	2,162	921	2,008	843	2,507	1,053	2,552	5,869	2,929	3,350	145.3%	580
YoY	274.8%	38.3%	-75.1%	-7.1%	-8.5%	24.9%	75.3%	142.4%	130.0%	-50.1%	14.4%		-81.2%
経常利益率	21.0%	11.4%	5.2%	10.8%	4.8%	11.0%	7.2%	11.3%	16.1%	8.1%	8.3%		1.4%
当期利益	2,154	1,265	386	859	347	1,553	384	1,090	3,419	1,245	1,900	133.3%	260
YoY	413.7%	88.8%	-82.1%	-32.1%	-10.2%	80.8%	65.1%	183.7%	213.8%	-63.6%	52.6%		-84.3%
純利益率	12.2%	6.7%	2.2%	4.6%	2.0%	6.8%	2.6%	4.8%	9.4%	3.4%	4.7%		0.6%
アイウエア店舗売上高前同比													
全店	88.4%	43.3%	-2.0%	-3.8%	-4.7%	13.6%	40.0%	61.8%	62.0%	-2.9%	4.4%		-5.4%
既存店	51.9%	16.9%	-21.5%	-21.2%	-16.8%	5.7%	10.0%	27.6%	31.4%	-21.4%	-5.7%		-17.8%
アイウエア店舗数（国内）	175	205	237	267	275	292	116	160	205	267	292		276
出店	15	32	34	31	13	17	41	45	47	65	30	92.9%	14
退店		-2	-2	-1	-5	-		-1	2	-3	-5	100.0%	-5
設備投資	1,235	1,988	2,554	2,116	985	848		2,328	3,223	4,670	1,833		
新規出店（敷金保証金含む）	630	1,461	1,285	1,259	677	735		1,314	2,091	2,544	1,412		
改装	243	237	145	347	194	113		640	480	492	307		
他	362	289	1,123	511	113	-		372	651	1,634	113		
新規出店数	15	32	36	37	19	17		49	47	73	36		
改装店舗数	6	13	7	10	5			22	19	17			
減価償却費（CFベース）	496	642	694	807	884		429	732	1,138	1,501			
減価償却費（資産除去含む）	519	670	727	843	922	1,069	458	771	1,189	1,570	1,991		944
償却前税引前利益	4,132	2,705	1,535	2,328	1,674	3,533	1,320	2,927	6,837	3,863	5,207		1,436
利益率	23.4%	14.3%	8.7%	12.6%	9.4%	15.6%	9.1%	12.9%	18.7%	10.7%	12.9%		8.0%
国内年間販売本数（百万本）	2.7	2.8	2.7	2.7	2.2		2.3	3.5	5.5	5.4	5.3		
矯正眼鏡	1.8	1.9	2.0	2.1	1.8				3.7	4.1	4.1		
非矯正眼鏡	0.9	0.9	0.7	0.5	0.4				1.8	1.2	1.2		
平均単価（SR推定）	6.2	6.4	6.1	6.4	7.1						6.5		
棚卸資産	2,917	4,027	4,559	2,985	3,268		1,011	2,237	4,027	2,985			
商品在庫	2,854	3,887	4,306	2,785	3,048		931	2,156	3,887	2,785			
棚卸資産回転日数	110	131	158	137	125		73	106	126	129			
商品在庫回転日数	107	127	151	129	116		67	101	121	122			

出所：会社資料よりSR作成

2015年8月期第3四半期決算実績（2015年7月10日発表）

前連結会計年度まで非連結子会社であった、吉姿商貿(瀋陽)有限公司、睛姿商貿(上海)有限公司及び睛姿美視商貿(北京)有限公司は、重要性が増したため、第１四半期より新たに連結対象となっている

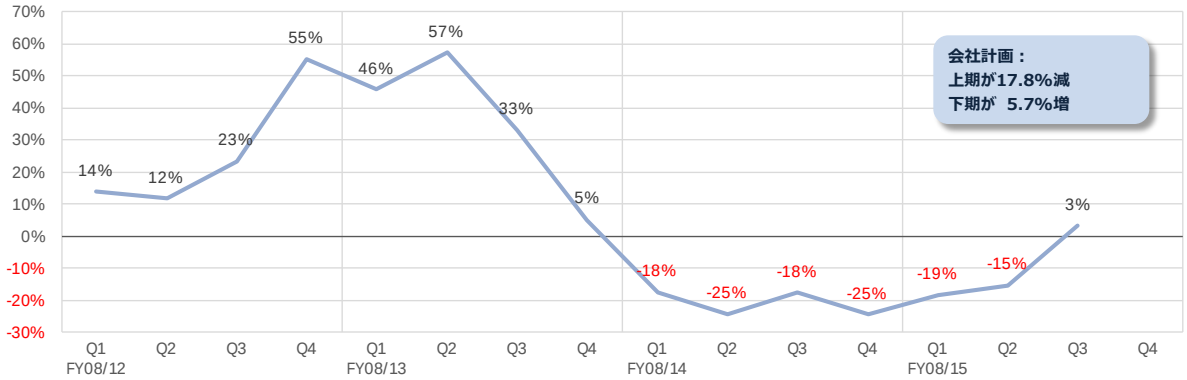
業績概要

2015年8月期第3四半期（Q3）業績は、売上高11,364百万円（3ヶ月。前年同期比18.1%増）、営業利益1,559百万円（同29.2%増）となった。国内既存店売上高は期初計画では若干の減少を見込んでいたが、同3.2%増と2013年8月期Q4以来の増加に転じた。売上高は通期計画に対して上回る基調とみられる。

利益面では、売上総利益が75.9%と同2.0ポイントの改善を見せた。円安の影響を受けたものの、1）調達コストのコントロール強化、2）値引きの抑制による眼鏡一式販売単価の上昇、3）中国子会社の連結、などが効果を表したと考えられる。Q3及び9ヶ月累計とも通期計画に対して約0.5～0.6ポイント上方で着地した模様である。

販管費においては、店舗社員の待遇改善及び1店舗あたり社員の増加等に伴う人件費の増加を広告宣伝費の圧縮で吸収し、全体では計画通りに進捗したとしている。ただ、250百万円ほどQ4にずれ込んだ費用がある点は留意したい。また、中国事業はQ3に9ヶ月累計でも黒字転化、店舗数も通期で54店舗と計画比で2店舗増加する見通し。

既存店売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR作成

2016年8月期に向けて

「商品」「店舗」の次は「集客」。既存店回復を着実なものに

ブランドビジョン「Magnify Life」に沿った「商品戦略」、「店舗オペレーション改革」は効果を表しつつあるが、2016年8月期はまだ手が付けられていない「マーケティング戦略」を打ち出しつつ、既存店の着実な回復に全力をあげていくとしている。「商品は出揃い」「店舗オペレーションも改善した」ことから、次は「集客」。2016年8月期はマーケティグを意識した展開を行い、既存店売上の着実な回復に昇華させていく期となる。

とはいえ、多大なマーケティング費用をかけることなく、綿密な調査で裏付けし計画的なマーケティングを行いたいと同社はコメントしている。従前のように、リスクは高いもののリターンを狙って強いメッセージ性を訴えるものではなく、着実なリターンが得られるマーケティングを目指すとのこと。2015年8月期の広告宣伝費は1,947百万円が計画されているが、2016年8月期は2割ほど増える可能性があるとSR社ではみている。

ガイダンスは保守的か

2016年8月期に向けては、1）2015年8月期下期に既存店増収率を底打ち反転後、2016年8月期上期はプラスにし、

2）店舗の純増は2015年8月期と同程度で既存店回復に注力、3）中国の2015年8月期の出店効果と2016年8月期の更なる出店（2015年8月期と同規模か）、などを見込んでいる。後述するが価格帯別構成比も高価格帯に上昇余地もあり、売上総利益率も74～75%は維持可能とみている模様。ただ、ガイダンスは保守的に発表する可能性があるとSR社ではみている。

「JINS MEME」

「JINS MEME」は2015年10月下旬に発売される見通し。価格や製品構成、店舗展開等は未定とのこと。ガイダンスにも織り込まれないとみられるが、開発費用は既に期間損益に計上されていることから、好調に推移するならば販促費はかかるものの計画に対して売上・利益ともに純増要因となる可能性があろう。

「Magnify Life」の進捗

「Magnify Life」に向けた戦略構築は着実に進む

同社は、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）」と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手をしてきた。

特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1）商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2）店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これらの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して「Magnify Life」は策定された。ブランドビジョンを構築している会社とそうでない会社とは成長の速度に明確な差がつくとの想いも持つ。

期初計画では、2015年春には「Magnify Life」戦略に合致した定番・非定番の商品が出揃い、各店舗でもスキルを保有した人員数が適正になる見通しであった。そのため、今期のJINS店舗の出店計画（純増）は25店舗と前期の62店舗、前々期の45店舗に比べて大幅に抑制されたものとなっている。2015年8月期は上述のように既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画。そして、広告効果が最大限発揮されるようになったときにマーケティングを打ち出すとしていた。

戦略の効果はまだ限定的ながら、既存店売上高は会社計画線で推移

Q3においては、商品面ではブランドビジョンに沿った商品が出揃い、店舗オペレーションも着実に改善傾向にある。その結果、アイウエア専門ショップの既存店売上高は前同比で3.2%の増加に転じた。従業員へのブランドビジョンも浸透しつつあり、商品開発、そして店頭における接客技術の向上や離職率の低下などに現れてきているという。

戦略商品は一部商品の入荷遅れで5月に出揃う見通し。

ブランドビジョン「Magnify Life」に沿った商品展開は、一部商品の入荷が遅れたものの5月中には定番・非定番とも出揃った。2014年12月には先行的に女性向けのメタルフレームを投入し、従来の同社にはなかった商品ということもあり、アイテム別での売れ筋上位に入っている。同社では、企画段階で狙った顧客層を着実に掴んでいると分析しており、弱かったシニア層も少しずつ増加傾向にある模様である。

定番商品については、メタルフレームを12月の女性向けに続き、2月に男性向け、3月のチタン・フレームと継続的に投入、そしてQ3に入り4月・5月に投入したアセテートフレームも好調となるなど、順調に推移している。定番商品の商品投入翌日の販売状況が従来以上であること、来店客数に占める買上率が高まっていることから、同社では手応えを感じている模様である。

PDCAサイクルが着実に機能し、在庫適正化・追加発注の精度につながる

定番商品が順調に推移している背景として、開発から店舗までPDCAサイクルが組織として回っていることをあげている。同社では、過去において高速出店し、PCメガネの負の影響が大きくなったとき、仮にPDCAサイクルが機能していたら、業績の大幅悪化は起こらなかった可能性が高いとみている。現在は、機能毎に毎週・毎月・毎シーズンと同サイクルを回すことで、在庫の適正化や追加発注の精度といった面で効果を発揮している。

このように、定番商品は週次で着実に軌道修正されており、また、非定番商品についても的中率は高くなっているという。非定番は大きな区切りでは春夏商品、秋冬商品、そして四半期毎、また適宜投入する予定であり、消費者のメガネ購入サイクルをどれだけ刺激していくか、今後に注目していきたい。現状では、購入客数への期間限定クーポン発行（3ヶ月間1,000円引き）は購入頻度の向上に効果を表しているとのこと。

店舗オペレーションは、人員増にやや遅れが見られるが機会損失は解消方向に進んでいる

店舗オペレーションでは、「待ち時間の増加」「機会損失の発生」を解消すべく、各店舗の人員増と接客力向上を図る戦略を進めている。人員増については、当初は2月末に1店舗あたり8.5人を予定、4月時点で8.3人まで上昇したものの、店舗数の増加によりQ3で8人程度とやや減少した。ただ、正社員比率は4.3人と期首の2.3人からは大幅に改善しており、オペレーションの改善は図られているという。

店舗人員の増加は顧客の待ち時間解消にもつながっており、機会損失発生も減少している模様。同社では、人員を増やすことで店舗当たり売上の拡大はまだ可能であり、店舗オペレーション全体で改善余地は引き続きあるとみている。今後については人を増やすべき店舗、現状維持で問題ない店舗、など個別に対応を図ることで、更なる改善を見込んでいる。

PC眼鏡は下げ止まり、Q3は増加に転じる

業績減速の主要因であったPC眼鏡（ブルーライト低減眼鏡）については、販売本数が2014年8月期下期の月平均9万本、2015年8月期上期の同9万本、2015年3月単月は11万本となり、同社では底を打ったとの認識を示していた。Q3は前同比増加に転じたことで、下げ止まりの可能性は高いと同社ではみている。保守的な層を引き込むキャンペーンを打つなど販促方法を変更した効果が徐々に表れている模様である。2015年8月期の販売本数は120～130万本で着地すると同社では見込む。今後も同水準の維持は可能とみており、2016年8月期は再度PC眼鏡に焦点をあてていくこともあり得るとしている。

また、国内矯正眼鏡小売市場での金額シェアはQ1の7.6%、Q2の8.5%に対してQ3は9.6%にまで上昇したとのこと。

売上総利益率は計画を上回る基調で改善

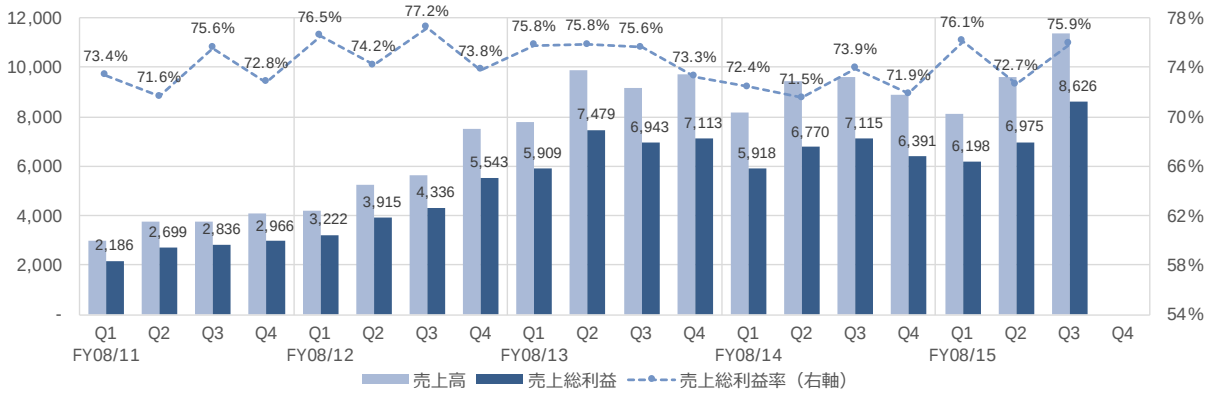
売上総利益率についてもQ3は75.9%と前年同期比で2.0ポイント改善、計画を0.6ポイント、9ヶ月累計では0.5ポイント上回ったとのこと。

同社では、売上総利益率が改善した要因を、1）調達コストのコントロール強化、2）商品戦略一新の奏功やオプションレンズの販売増による平均単価の上昇、3）更に中国子会社の連結効果も加わったため、としている。

商品戦略の奏功により平均単価が上昇

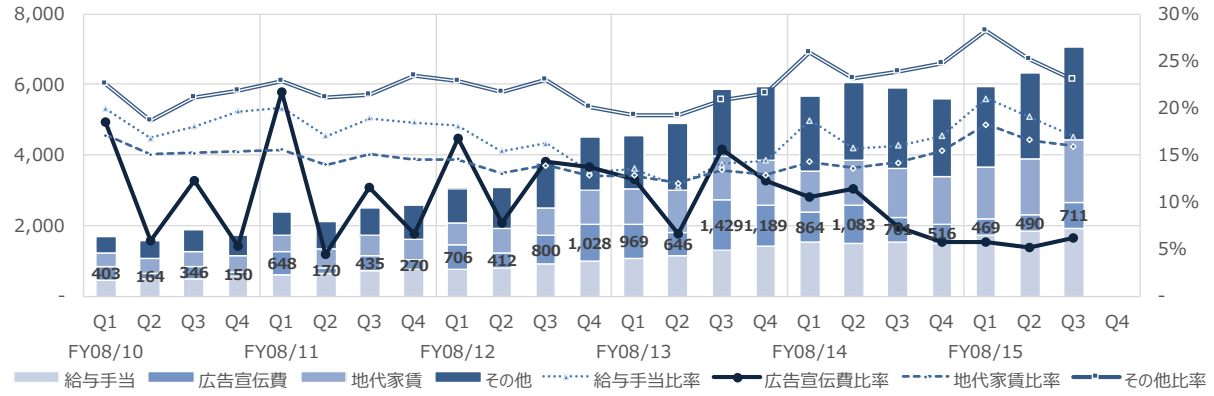
国内アイウエア事業の平均単価は2014年8月期上期の約6,000円に対し、同下期（SR推定）約6,400円、2015年8月期上期約7,100円と上昇傾向にある。Q3も9,900円の価格帯やオプションレンズが牽引し、約7,300円に上昇したとみられる。商品戦略一新の効果が出ていることに加えて、オプションレンズの増加は、店頭における接客技術向上の表れともいえよう。同社の想定を上回って平均単価の上昇が進んでいる模様だ。

売上総利益率推移

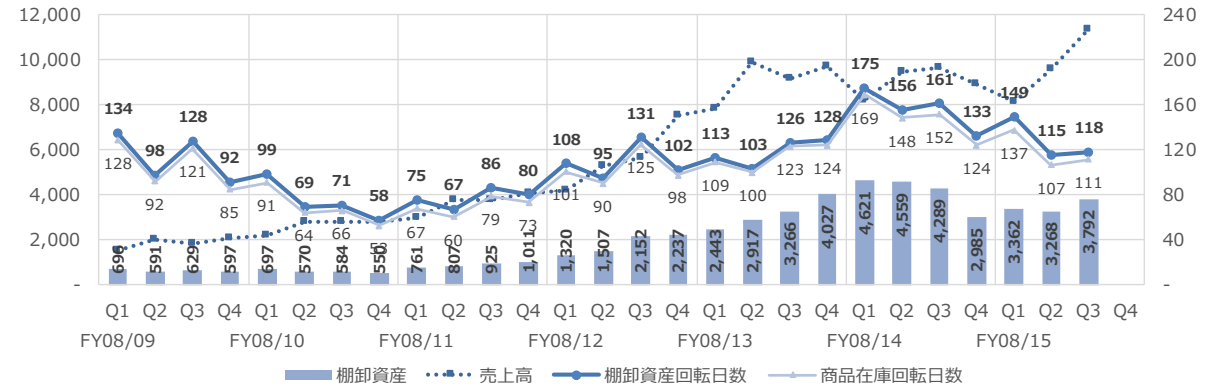


出所：会社資料よりSR作成

販管費（百万円）



棚卸資産ほか（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

中国事業

Q3に黒字転化、通期店舗見通しは計画比2店増の54店舗に

中国事業は、上期に計画未達となり営業赤字となったものの、Q3は順調に推移して9ヶ月累計で黒字転化したとのこと。通期計画に対しても、売上高2,600百万円の計画に対し計画達成の見通し。ただ、利益面では上期の未達分が残る模様だ。

期末店舗数は計画（52店舗）に対し2店舗増の54店となる予定。2016年8月期は54店舗がフル稼働することとなる。

中国事業においては先行投資期間が長いものの、既存店増収率は平均で二桁を維持しているとみられ、2016年8月期も二桁増を見込んでいる。今後は固定費が薄まることで収益性の改善が見込まれよう。

参考までに、中国での価格帯は399元、599元、799元の3プライスである。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

今期会社予想（2014年10月15日発表）

	13年8月期			14年8月期			15年8月期		
（百万円）	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期会予	下期会予	通期会予
売上高	**17,660**	**18,894**	**36,554**	**17,632**	**18,518**	**36,150**	**17,910**	**22,540**	**40,450**
YoY	86.2%	43.9%	61.6%	-0.2%	-2.0%	-1.1%	1.6%	21.7%	11.9%
売上原価	4,273	4,836	9,109	4,945	5,011	9,956	4,690	5,760	10,450
売上総利益	**13,388**	**14,057**	**27,445**	**12,687**	**13,507**	**26,194**	**13,220**	**16,780**	**30,000**
YoY	87.6%	42.3%	61.3%	-5.2%	-3.9%	-4.6%	4.2%	24.2%	14.5%
売上総利益率	75.8%	74.4%	75.1%	72.0%	72.9%	72.5%	73.8%	74.4%	74.2%
販売費及び一般管理費	9,424	11,798	21,222	11,715	11,506	23,221	12,620	13,980	26,600
販管費比率	53.4%	62.4%	58.1%	66.4%	62.1%	64.2%	7.7%	21.5%	14.6%
営業利益	**3,964**	**2,259**	**6,223**	**972**	**2,001**	**2,973**	**600**	**2,800**	**3,400**
YoY	283.3%	41.2%	136.3%	-75.5%	-11.4%	-52.2%	-38.3%	39.9%	14.4%
営業利益率	22.4%	12.0%	17.0%	5.5%	10.8%	8.2%	3.4%	12.4%	8.4%
経常利益	**3,707**	**2,162**	**5,869**	**921**	**2,008**	**2,929**	**580**	**2,770**	**3,350**
YoY	274.8%	38.3%	130.0%	-75.1%	-7.1%	-50.1%	-37.1%	38.0%	14.4%
経常利益率	21.0%	11.4%	16.1%	5.2%	10.8%	8.1%	3.2%	12.3%	8.3%
当期純利益	**2,154**	**1,265**	**3,419**	**386**	**859**	**1,245**	**260**	**1,640**	**1,900**
YoY	413.6%	88.8%	213.8%	-82.1%	-32.1%	-63.6%	-32.7%	90.9%	52.6%

出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

同社は2015年4月3日に、2015年8月上期業績の修正を発表している（下表参照）。

	FY08/14			FY08/15（修正上期計画）		FY08/15（期初計画）		
（百万円）	上期	下期	通期	上期会予	差異	上期会予	下期会予	通期会予
売上高	**17,632**	**18,518**	**36,150**	**17,744**	**-166**	**17,910**	**22,540**	**40,450**
YoY	-0.2%	-2.0%	-1.1%	0.6%		1.6%	21.7%	11.9%
売上原価	4,945	5,011	9,956			4,690	5,760	10,450
売上総利益	**12,687**	**13,507**	**26,194**			**13,220**	**16,780**	**30,000**
YoY	-5.2%	-3.9%	-4.6%			4.2%	24.2%	14.5%
売上総利益率	72.0%	72.9%	72.5%			73.8%	74.4%	74.2%
販売費及び一般管理費	11,715	11,506	23,221			12,620	13,980	26,600
販管費比率	66.4%	62.1%	64.2%			7.7%	21.5%	14.6%
営業利益	**972**	**2,001**	**2,973**	**893**	**293**	**600**	**2,800**	**3,400**
YoY	-75.5%	-11.4%	-52.2%	-8.2%		-38.3%	39.9%	14.4%
営業利益率	5.5%	10.8%	8.2%	5.0%		3.4%	12.4%	8.4%
経常利益	**921**	**2,008**	**2,929**	**855**	**275**	**580**	**2,770**	**3,350**
YoY	-75.1%	-7.1%	-50.1%	-7.2%		-37.1%	38.0%	14.4%
経常利益率	5.2%	10.8%	8.1%	4.8%		3.2%	12.3%	8.3%
当期純利益	**386**	**859**	**1,245**	**346**	**86**	**260**	**1,640**	**1,900**
YoY	-82.1%	-32.1%	-63.6%	-10.4%		-32.7%	90.9%	52.6%

出所：会社資料よりSR作成

2015年8月期会社計画

2015年8月期は売上高40,450百万円（前年同期比11.9%増）、営業利益3,400百万円（同14.4%増）、経常利益3,350百万円（同14.4%増）、当期利益1,900百万円（同52.6%増）を計画する。

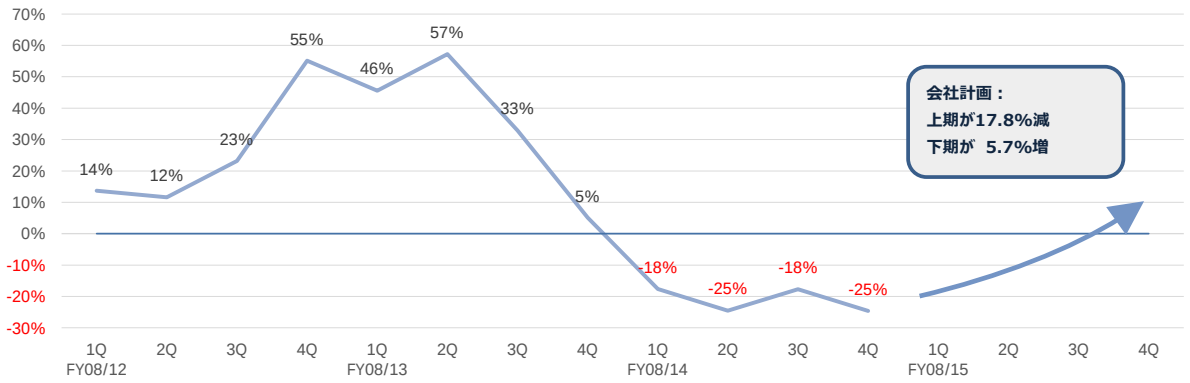
下期の大幅回復を見込む

上期は売上高17,910百万円（同1.6%増）、営業利益600百万円（同38.3%減）と販管費の増加から前期比営業減益を見込むが、下期は売上高22,540百万円（同21.7%増）、営業利益2,800百万円（同39.9%増）と大幅業績回復を狙う。

既存店売上高は下期に前年同期比増加に転じる見通し

既存店売上高は、上期が前年同期比17.8%減（全店では5.4%減）、下期が5.7%増（同13.6%増）と、通期では5.7%減（同4.4%増）の見通し。

既存店売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR作成

販売本数は非矯正眼鏡の減少が続くが、視力矯正眼鏡は増加を継続

販売本数は国内が前期比10万本減の530万本、視力矯正メガネは同5万本増加の410万本を見込むが、非矯正メガネが同15万本減の120万本となる見通し。平均単価は300円上昇の6,500円を計画する。

粗利益率は1.7ポイントの改善を見込む

売上総利益率は前期比1.7ポイント改善の74.2%を計画する。上期は73.8%と前年同期比1.8ポイント（前下期比0.9ポイント）の改善を、下期は74.4%と同1.5ポイント（上期比0.6ポイント）の改善を見込む。

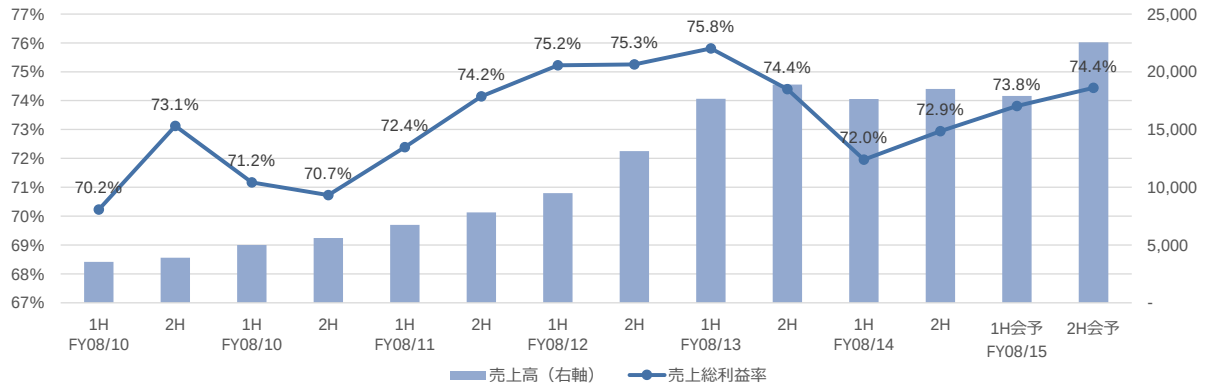
改善の背景として、1) 2014年8月期中に行った眼鏡フレームの原価管理の徹底、2) 在庫水準の適正化、3) 売上総利益率の高い中国事業の構成比の高まり、をあげている。また、「Magnify Life」での新しい商品群が2015年3月に出揃うこと、また定番商品については原則的に値引き販売を行わない点も売上総利益率に寄与してくる見通し。

同社は商品在庫を2013年8月期末の3,887百万円から2014年8月期末は2,785百万円へと1,102百万円減少させた。「Magnify Life」にかかる特別損失にかかる影響額が約440百万円、販売動向を考慮して供給を減らした部分が約660百万円である。これにより1) 商品在庫水準がほぼ適正値となり、2) 在庫年齢も若返ったことで評価減等のリスクが後退、3) 440百万円の特別損失を計上したことで新製品投入が早まり、原価率改善に繋がる見通しである。

中国については、今期売上高2,600百万円、売上総利益2,000百万円（売上総利益率76.9%）を見込んでおり、連結売上総利益率を0.2ポイント引き上げる見通し。

売上総利益に対するリスク要因としては、製品構成や値引き販売が同社想定通りに進むかなどがあげられよう。

売上総利益率推移



出所：会社資料よりSR作成

販管費は戦略的に広告宣伝費を減少し、人件費を増加

販管費は前年同期比14.6%増の26,600百万円を予定する。増収幅（11.9%）より大きく、販管費比率は1.6ポイント悪化し65.8%となる見通し。

今期は戦略的に人件費が増加し、広告宣伝費は減少する計画。人件費は店舗オペレーションの向上を目的として後述のように準社員のエリア社員化を行っている。2014年8月以降毎月約40人の社員増を見込み上期中に約280人の社員化を進める予定。

広告宣伝費は、「Magnify Life」に基づく商品戦略が出揃うまでは抑制を図り、その後も広告宣伝の重心を従来のTVCM・タレント中心から店舗における顧客アピール中心に変更し、費用対効果を狙っていく計画である。

販管費明細（百万円）

（百万円）	FY08/12 通期	FY08/13 通期	FY08/14 通期	FY08/15 会予	FY08/13 1H	FY08/13 2H	FY08/14 1H	FY08/14 2H	FY08/15 1H会予	FY08/15 2H会予
売上高	**22,613**	**36,554**	**36,150**	**40,450**	**17,660**	**18,894**	**17,632**	**18,518**	**17,910**	**22,540**
YoY	55.2%	61.7%	-1.1%	11.9%	86.2%	43.9%	-0.2%	-2.0%	1.6%	21.7%
販管費	**14,381**	**21,221**	**23,220**	**26,600**	**9,423**	**11,798**	**11,715**	**11,505**	**12,620**	**13,980**
人件費	4,258	6,038	7,124	8,751	2,852	3,186	3,559	3,565	4,144	4,607
広告宣伝費	2,791	3,960	2,951	1,947	1,498	2,462	1,816	1,135	855	1,092
賃借料	2,864	4,469	4,964	6,542	2,092	2,377	2,340	2,624	3,035	3,507
減価償却費	771	1,189	1,570	1,991	519	670	727	843	944	1,047
支払リース料	340	424	569	725	199	225	260	309	351	374
支払手数料	1,057	1,941	2,326	2,704	805	1,136	1,141	1,185	1,417	1,287
備品消耗品費	751	958	1,173	1,141	426	532	563	610	536	605
その他	1,546	2,240	2,540	2,799	1,030	1,210	1,306	1,234	1,338	1,461
YoY	**49.7%**	**47.6%**	**9.4%**	**14.6%**	**54.4%**	**42.5%**	**24.3%**	**-2.5%**	**7.7%**	**21.5%**
人件費	32.0%	41.8%	18.0%	22.8%	47.4%	37.2%	24.8%	11.9%	16.4%	29.2%
広告宣伝費	94.5%	41.9%	-25.5%	-34.0%	41.1%	42.4%	21.2%	-53.9%	-52.9%	-3.8%
賃借料	46.3%	56.0%	11.1%	31.8%	72.6%	43.9%	11.9%	10.4%	29.7%	33.7%
減価償却費	68.3%	54.2%	32.0%	26.8%	66.3%	46.0%	40.1%	25.8%	29.8%	24.2%
支払リース料	23.2%	24.7%	34.2%	27.4%	27.6%	22.3%	30.7%	37.3%	35.0%	21.0%
支払手数料	65.2%	83.6%	19.8%	16.3%	105.4%	70.8%	41.7%	4.3%	24.2%	8.6%
備品消耗品費	61.2%	27.6%	22.4%	-2.7%	22.4%	32.0%	32.2%	14.7%	-4.8%	-0.8%
その他	35.3%	44.9%	13.4%	10.2%	51.5%	39.7%	26.8%	2.0%	2.5%	18.4%
売上高構成比	63.6%	58.1%	64.2%	65.8%	53.4%	62.4%	66.4%	62.1%	70.5%	62.0%
人件費	18.8%	16.5%	19.7%	21.6%	16.1%	16.9%	20.2%	19.3%	23.1%	20.4%
広告宣伝費	12.3%	10.8%	8.2%	4.8%	8.5%	13.0%	10.3%	6.1%	4.8%	4.8%
賃借料	12.7%	12.2%	13.7%	16.2%	11.8%	12.6%	13.3%	14.2%	16.9%	15.6%
減価償却費	3.4%	3.3%	4.3%	4.9%	2.9%	3.5%	4.1%	4.6%	5.3%	4.6%
支払リース料	1.5%	1.2%	1.6%	1.8%	1.1%	1.2%	1.5%	1.7%	2.0%	1.7%
支払手数料	4.7%	5.3%	6.4%	6.7%	4.6%	6.0%	6.5%	6.4%	7.9%	5.7%
備品消耗品費	3.3%	2.6%	3.2%	2.8%	2.4%	2.8%	3.2%	3.3%	3.0%	2.7%
その他	6.8%	6.1%	7.0%	6.9%	5.8%	6.4%	7.4%	6.7%	7.5%	6.5%

出所：会社資料よりSR作成

以上により、営業利益は3,400百万円（前年同期比14.4%増）を見込む。また、中国においては売上高2,600百万円（販売本数35万本、平均単価7,300円）、売上総利益2,000百万円（売上総利益率76.9%）、営業利益300百万円を計画する。

新しいブランドビジョン「Magnify Life」について

同社では、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手をした。

特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1）商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2）店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して、新しいブランドビジョン「Magnify Life」が策定された。

商品戦略：商品フォーマットを根底から変革。「定番」「非定番」の商品構成に

まず2014年8月期に、「Magnify Life」に沿った商品戦略に適合しない既存の商品の廃棄、また、ブランドビジョンに合致しない店舗の設備投資等の整理を実行した。これにより特別損失473百万円が計上された。

同社では過去を振り返り、「売れ筋の商品にデザイン・在庫等を集中させた結果、製品が同質化してしまった」ことを反省し、商品のフォーマットを根底から変えようとしている。新しく、来店客の誰でも購入選択肢に上がる「定番商品」と、いつJINSの店舗に来ても楽しくなるようなトレンドを意識した「非定番商品」に分け、店舗に来店した顧客の購入率及び集客率の上昇を狙っていく。

定番商品は保守的な層でも抵抗なく購入できる商品が中心で、非定番商品は1･2ヶ月で売り切るようにテーマ性を高めたトレンド商品と、もう少し期間を長く設定したシーズン商品の二種類を展開する。非定番商品には毎回何らかのテーマを設定し、色々なトレンドを取り込むとともに、保守的な人では敬遠するような刺激的な商品展開も行い、集客の向上を図る。

これまで店舗で起こってきた悪い意味での同質化は、一部の顧客から「かけられる眼鏡がない」という不満も生み出していた。「Magnify Life」では同質化が起こらないように仕組みから改める。定番商品は本社側が売れ筋を見ながら決定し、どの商品を定番に残しどの商品を定番に入れるという判断も店舗側では行わない。スポット商品も同様に各店舗の特性を反映しながら本部で決定し、全ての店舗において「Magnify Life」に沿った商品戦略の確立することを目指す。

商品戦略：7,900円、9,900円の構成比率上昇を目指す

「Magnify Life」における同社のイメージとして、これまでの「安売り」眼鏡屋ではなく「手頃だけど決してチープではない」「オシャレだけど決して華美ではない」という印象を抱かせる商品展開をしたいとしている。価格設定についても、現在の4価格帯（4,900円、5,900円、7,900円、9,900円）の中で、非定番商品を中心に消費者に出来るだけ高価格帯にシフトしてもらえるような商品展開を図っていきたいとしている、

また、4つの価格帯にこだわらずに価値を認めてもらえるものであれば更に高い価格の商品もあり得るとしている（「小山薫堂×JINS CLASSIC」は税抜21,001円で販売されている）。

商品戦略：新しいフォーマットに適合した商品は順次発売、来春には出揃う予定

「Magnify Life」のブランドコンセプトに合致した商品は、2015年春夏物で商品が出揃い既存店の競争力拡大に繋がる見通し。期初時点で店頭に並んでいる商品も新しいコンセプトに合致したものだが、足りない部分を新しい発注品で順次補っていくことで、2015年5月頃に新しい「Magnify Life」の商品戦略が完成する予定である。

商品戦略：値引き販売は限定的に

定番商品は名前の通り一定程度の期間店頭に並び、追加生産も行っていく。金型代が薄まるなど生産面でも効率化が図られるとみられ、且つ、値引きを基本的に行わないことで収益性が向上する見通し。2015年8月期会社計画の粗利益率は74.2%だが、定番商品のオペレーションが順調に進めば定番商品の粗利率は全体の粗利率以上となる可能性もあるとみられる。

非定番商品については、半期で売り切る特性の商品はセールを行うものの、基本的にセール品は限られた商材にする方針を打ち出している。

店舗オペレーション及び人事

店舗オペレーションについては、これまでの効率最重視の方針を転換し、ブランドビジョンに基づいた理想的な顧客体験を提供することを究極的な目的とする。これを達成するために社員の待遇改善や人事評価基準の改定にも着手した。

店舗オペレーションの向上：スキルを持った人員の増加

店舗における問題点は主に「待ち時間の増加」「機会損失の発生」の2点。店舗スキルを持った正社員の割合が薄まり、スキルが浅いパート・アルバイトの割合が増加したことで、顧客の待ち時間が増加し、機会損失に繋がったというもの。そして、この原因は1) 急速な出店拡大と2) 売上比管理による店舗あたり人員の削減にあったと同社では分析している。

同社の従業員は、平均勤続年数（2013年8月期は3.4年、平均年齢28.2歳）にあらわれているように、店舗業務に対して経験値が高い従業員が十分ではない。離職率についても数字上は増加していないものの、スキルを持った社員が離職してしまうため、離職率の数値以上に業務スキルが流出する危険がある。

同社では既存店売上高が前年同月比で仮に2割落ち込むとするならば、内1割分は店舗オペレーションによる部分であると分析している。実際に、店舗が混雑する週末（2014年8月期の第4四半期）にオペレーション人員を2人投入した際に、顧客の待ち時間を減らすことで売上高が大幅に増加（同社によると平均13%）したとの結果が出たという。

対応策として店舗業務スキルの向上を目指したトレーニングや、フルタイム・パートタイム従業員の比率改善、地域正社員制度の有効活用などを考えている。また、後述のように広告宣伝費を抑制して人件費に充当したいとの考え方も示している。

既に2015年の2月までの7ヶ月で280人増加させ1店舗あたり1名の増員を図る計画が進んでおり、2014年8月より毎月約40名程度従業員が増えている。これは、正社員に劣らぬスキルを持つ有期雇用の準社員をエリア限定の正社員として採用することで、1店舗あたりのスキルを保有する従業員数を引き上げるもの。これにより、2014年8月期第4四半期における1店舗あたり平均7.5人前後の従業員数は、2015年8月期第2四半期末には同社が理想とする

8.5人へと引き上げられる見通しである。

人件費は増加するものの、機会損失や広告宣伝費の減少により補っていく計画である。

2015年8月期下期には「商品展開」「店舗オペレーション向上」効果が出揃う

同社によると、2015年3月には「Magnify Life」戦略に合致した定番・非定番の商品が出揃い、各店舗でもスキルを保有した人員数が適正になる見通し。今期のJINS店舗の出店計画（純増）は25店舗と前期の62店舗、前々期の45店舗に比べて大幅に抑制されたものとなっている。2015年8月期は上述のように既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画。そして、広告効果が最大限発揮されるようになったときにマーケティングを打ち出すとしている。

マーケティング戦略

マーケティング戦略についても、従来のテレビCMを多用した集客方法を、顧客・社員間でブランドビジョンを共有できる性格のものに変えて集客につなげていく、という方針に転換する。

こうした、ブランドビジョンに沿った商品戦略、店舗オペレーション戦略、マーケティング戦略を着実に実線することで、グローバルでの成長を確実なものとして、業績成長を狙っている。

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績（百万円）	FY08/07 非連結	FY08/08 非連結	FY08/09 非連結	FY08/10 非連結	FY08/11 連結	FY08/12 連結	FY08/13 連結	FY08/14 連結
売上高（期初予想）	5,000	6,750	7,680	8,990	13,000	18,600	29,400	36,600
売上高（実績）	5,102	6,222	7,434	10,604	14,575	22,614	36,554	36,150
期初会予と実績の格差	**2.0%**	**-7.8%**	**-3.2%**	**17.9%**	**12.1%**	**21.6%**	**24.3%**	**-1.2%**
営業利益（期初予想）		630	135	250	822	1,700	3,900	2,500
営業利益（実績）	680	223	144	620	1,084	2,634	6,223	2,973
期初会予と実績の格差	**-**	**-64.6%**	**6.8%**	**148.1%**	**31.8%**	**54.9%**	**59.6%**	**18.9%**
経常利益（期初予想）	800	620	100	230	792	1,660	3,860	2,495
経常利益（実績）	673	179	127	601	1,053	2,552	5,869	2,929
期初会予と実績の格差	**-15.8%**	**-71.1%**	**27.4%**	**161.1%**	**32.9%**	**53.7%**	**52.0%**	**17.4%**
当期利益（期初予想）	440	320	9	68	357	700	1,800	1,230
当期利益（実績）	388	-113	-19	233	384	1,090	3,419	1,245
期初会予と実績の格差	**-11.9%**	**-135.3%**	**-306.0%**	**242.0%**	**7.6%**	**55.6%**	**90.0%**	**1.2%**

出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

中長期見通し

田中社長は2013年2月時点において、2018年8月期に売上高1,000億円を達成するとのビジョンを掲げていた（当初見通しの2020年8月期より2年前後短縮された）。2013年8月期の売上高が366億円である点を踏まえるとややアグレッシブにも映るが、500店の店舗展開および、年間2億円/店舗の売上で達成が可能であり、1,000億円に向けて手ごたえを感じつつあると述べている。

安くて良い眼鏡を提供するという事業戦略から判断すると「Air frame（エア・フレーム）」シリーズが戦略的中核商品であることは変わらず、同社が販売するアイウエアの平均販売価格は当面大きな変動はないだろう。従って今後の売上高の伸びは、新規出店と1店舗当たり売上高の拡大による売上本数にかかっている。

2013年8月期における店舗あたり売上高は約180百万円、貢献利益は約50百万円（SR社推定）であった。2012年8月期に増資によって得られた140店舗分のキャッシュで、中期的（50店舗超の年間出店を前提にすると、2～3年後に）には年間250億円程度の売上、70億円の営業利益が積み上がることになる。

また同社は、潤沢な営業キャッシュフローを生み出しており、今後の500店舗にむけてもキャッシュフローの範囲内で賄えると考えられる。同社の規模が拡大するにつれて、売上総利益率にも改善の余地はあるが、むしろ販売管理費が生む固定費レバレッジによって同社の営業利益率は20%程度まで向上する可能性がある。

すなわち、中期的な利益水準に関して公表していないものの、2018年8月期において同社の営業利益の水準は3倍（200億円）になる推測が出来る。

海外展開においては、中国では出店依頼が増えており、既存店も伸びていて手応えがあるとしている。長期的には、日本国内と同様の収益規模を目指したいとしている。

さらに2014年秋を目途に米国に進出する計画であり、米国と中国といった2大大国を抑え、全世界で勝ち抜く力をつけていきたいとしている。米国の眼鏡市場規模は約１兆9,000億円（日本は約4,000億円）、平均単価は25,000円（同22,000円）となっており、低価格帯市場に参入の余地があるようだ。高品質かつ低価格での商品展開を目指してい計画である。JINSの商品の優位性は価格競争力とスピードであり、米国でも自動加工機を導入し、通常受け渡しまで1週間程度かかる工程を、15分～40分といったスピード展開で差別化していくとしている。2014年秋を目途として1号店をカリフォルニア州サンフランシスコ市にオープンし、同時期にEコマースによる米国内でのアイウエア販売事業を開始する予定である。この他、ドイツなど欧州への進出も検討しており、欧米進出で収益を拡大させる計画である。

事業内容

ビジネス

同社はアイウエアの小売販売業を営む。2014年8月末時点の運営店舗数はアイウエアを販売するジンズ店舗が国内267店舗、2014年8月期の眼鏡販売本数は約535 万本。2009年、同社は抜本的な戦略の転換を図り、アイウエア市場の地図を塗り替え、眼鏡の小売とはいかなるものかを再定義しようとした。2014年現在、この計画は進行中であり、同社はアイウエア小売業界の「ユニクロ」をめざすが、同社の新戦略が成功すれば、国内アイウエア市場への波及効果はファーストリテイリングがアパレル小売業界にもたらした影響を超える可能性があるといっても過言ではないだろう。

同社の事業戦略は競合他社のものとは一線を画すと同社は自負している。眼鏡小売業界は、従来、視力補正を主たる事業目的としてきた。 同社は、アイウエアはファッション性と機能性を兼ね備えた「ライフスタイル・ギア」であるべきだと考えている。さらに重要なのは、2001年のユニクロのフリースや2009年のニトリの食器のように、同社が平均的な消費者に手の届く価格帯でアイウエアを提供しようとしていることだ 。真のお買い得感、品質の高さを実感し、一度に何点も買い求めることができるような商品を同社はめざしている。そうするためには、同社は、これまで眼鏡小売業界が試みたことのないSPA（「SPAモデル」については別掲）モデルを完璧に使いこなせるようにならなければならない。 さらに重要なのは、継続的に売れる革新的商品を開発する必要がある点だ。同社はこの路線において、最初の小さな一歩を踏み出したに過ぎないといえよう（新店舗のデザイン、「エア・フレーム」ブランドの開発、「機能性アイウエア」の開発など）。もっとも、 アイウエア小売の既成概念を一蹴し、業態と市場の再定義を試みる唯一のアイウエア小売上場企業として、同社は注目に値する企業であるとSR社では考えている。

また、同社はバッグ・帽子・アクセサリー等の服飾雑貨販売を雑貨専門店舗および一部のジンズ店舗で手がけている。服飾雑貨販売はクールドゥクルールとノーティアムの2ブランド展開で、全社売上高への寄与はわずかである（2014年8月期の寄与度6.8%）。服飾雑貨販売店の成長ペースはアイウエアの成長ペースに比べ緩やかで、今後も寄与度は低下し続けるだろう。

ビジネスモデル

同社ではアイウエアを4,990円、5,990円、7,990 円、 9,990円の4段階価格で販売している。この価格にはレンズとケースも含まれる。例外 （カラーレンズ追加料金2,000円、遠近両用レンズ同5,000円）はあるが基本的に追加料金は発生しない。追加料金なしの「オールインワンプライス」戦略は、レンズとフレームを組み合わせて異なる価格設定を提供する多くの競合他社と同社とを差別化するものである。

眼鏡1本当たりの売上総利益への寄与はレンズとフレームでほぼ同程度である（売上総利益率は約70%）。特筆すべきは、販売価格がすべての競合他社を大きく下回る水準であるにもかかわらず、売上総利益率は競合他社とほぼ同水準を維持している点である。

フレームに関しては、デザインはほぼ社内で行われており、製造は中国、韓国、ベトナムなど複数の製造拠点に委託している。レンズは2011年8月期まで調達を専らHOYA株式会社（東証7741）から行ってきた。しかし、2011年10月にタイで洪水が発生。HOYA社の主力工場がタイにあったことから、レンズの供給不足懸念が台頭した。そ

のため、同社はHOYA社以外に他の調達先の開拓を進め、海外大手レンズメーカーからの直接調達ルートを確立した。これによって、同社のレンズ調達は、国内経由（HOYA社から、委託取引）が1/3、残り2/3が海外2工場からの自社仕入れ（直接取引）となった。レンズの委託取引が大半を占める競合他社とは一線を画す。こうした調達ルートの見直しによって、同社はレンズの在庫リスクや為替リスク（円安になると原価が上昇）を抱えるものの、更なるコスト優位性を確保したものとSR社はみている。

同社の提供する眼鏡レンズはすべて薄型非球面レンズである。
また、円高等による製造業の空洞化により、設備や人に余剰感が生じている中、精密機器メーカーとの提携により、このような資産の安価での活用に成功した（2012年8月期）。通常1.5万円以下では日本国内で調達が難しいとされるフレームが、5,900円で採算の取れるモデルを日本製で生産、国産眼鏡の柱に育てていきたいとしている。

販売費及び一般管理費の内訳（百万円）	09年8月期 非連結	10年8月期 非連結	11年8月期 連結	12年8月期 連結	13年8月期 連結
人件費	2,017	2,359	3,225	4,258	6,038
賃借料	1,278	1,507	1,957	2,864	4,469
広告宣伝費	187	1,005	1,435	2,791	3,960
その他	1,707	2,030	2,988	4,468	6,754
販売費及び一般管理費合計	**5,189**	**6,901**	**9,605**	**14,381**	**21,221**

出所：会社データよりSR社作成
＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

販売管理費に占める構成比が高いのは、人件費（総売上高の18.0%）と賃借料（同11.1%）である。ジンズ店舗は競合他社に比べて一店舗当たりのスタッフ数が多い（他社店舗の平均人員が約5名であるのに対しジンズ店舗は約8名）が、これはばらつきのある来店客数への対応と、ショッピングセンターの長い営業時間への対応策である。ショッピングセンターへの支払い賃料は、最低保証金額に加え、売上高に連動する変動賃料である。これはショッピングセンター内のテナントが支払う賃料形態としては非常に一般的なものである。

広告宣伝費の売上高に対する比率は、2005年8月期から2009年8月期までは1.4～2.5%の幅で推移していた。しかし、2010年8月期から、販売促進活動におけるテレビCMを開始している。同社は、広告費予算については柔軟な姿勢をとっており、売上総利益率70%近くを維持できる限り、売上高の約10%は広告費にあてる意向を示している。同社は2010年8月期においては、眼鏡をかけたオレンジ色の覆面キャラクターであるジンズマンがスリーピースのスーツを着用して出演するテレビCMを放映している。その後、2012年8月期に入ってからは、女優の蒼井優氏と俳優の櫻井翔氏をテレビCMに起用した。また、2013年8月期に入ってからは女優の宮沢りえ氏や俳優のリリーフランキー氏を起用している。2014年8月期は広告費を制御する動きが強く、前年比で25.6%減であった。2015年8月期以降も同社は広告費を抑える方針だとしている。

SPAモデル

同社はSPAビジネスモデル（製造小売業、スペシャリティストア・リテイラー・オブ・プライベート・レーベル・アパレル）をアイウエア小売に当てはめようとしている（アイウエアに当てはめると用語としては誤用であるが、本レポートでは便宜上「SPA」とする）。SPAビジネスモデルはアパレル小売業界では広く普及しているが、アイウエア小売業界ではこうしたビジネスモデルの必要性および可能性が議論されてこなかった。簡単に説明すると、SPAモデルによる小売業態とは、小売店がサプライヤーと情報を共有することで直近の需要傾向にマッチした生産と在庫の確保をめざすことである。SPAモデルは、販売地点からのフィードバックが常にバリューチェーン（価値連鎖）のチェーンを遡って伝達されることにより、消費者のニーズが販売店の店先に即座に反映されることを狙って構築されている。これには、バリューチェーンのすべての要素間における密接な連携が必要不可欠である。

ジェイアイエヌ版のSPAモデルを実現するため、同社は、一つ一つの商品について、販売、在庫、発注に関する情報をITシステムで一元化している。これにより、何が売れて何が売れていないかをリアルタイムで把握することが可能になる。同システムはまた、再発注のシグナルを出し、ディスカウントの判断の支援も行う。

同社は 週に一度の会議で「マーチャンダイジングマップ」を使い、どの製品がどれくらいの期間にわたりどの価格で売れるかを特定し、商品戦略を取り決める。同社は、マーチャンダイジングマップに照らして売上情報を分析することにより、どの製品が期待通りの売上をあげていないかを素早く把握できる。売上目標に達しなかった製品は自動的に下の価格帯まで値引きされる。

他の眼鏡小売事業者が従来の6ヵ月ごとの受注サイクルに依存し続けるなか、同社は、SPA型52週サイクルに基づくマーチャンダイジングモデルを使う業界唯一の会社であるとしている。 これは、同社にとって商品発注における強みである。同社では、売れ筋商品の再発注を即座にサプライヤーにかけられる体系を確立しているのに対し、競合他社はいわゆる「機会損失」を被る可能性がある（消費者が求める商品を持っていないことから生じる機会損失）。再発注にかかる時間の短縮は、「売り手側が何を売るかを決めるのではなく、買い手側が何を買いたいかを売り手に伝える」ことがある程度可能になったことを意味する。

買い手に商品選定を依存するビジネスモデルのため、提供商品が画一的になるというリスクもある。特定のスタイルやデザインが売れ筋になっている場合、SPAモデルでは同じ商品あるいは類似商品を即座に店頭に並べることで対応する。従って、トレンドが続いている間はそのトレンドを効果的にとらえることが可能になるが、トレンドが転換する場合に問題が生じる。SPAモデルを効果的に使いこなすためには、既存の人気商品（短期的には利益をもたらすが、長期的にはリスクとなる）と新商品（短期的にはリスクであるが、長期的には利益をもたらす）のバランスをうまくとり、 注意深く商品構成を決定する必要があろう。

店舗の様子

出所：会社データよりSR社作成

店舗

同社の店舗の大多数がアイウエアを販売している（2014年8月期末時点の303店舗のうち、同社は「ジンズ」ブランドで267店舗を展開。残りが服飾雑貨販売の店舗である）。同社の典型的なアイウエア販売店は、床面積100平方メートル程度で、ショッピングセンター内、もしくは通行量の多いエリア（駅、あるいはファッションビル）に出店している。平均スタッフ数は8名（多めに感じるが、ショッピングモールの営業時間が長いことだけでなく、店舗の性質上、商品の回転が速く来店客数が多いことが原因と考えられる）。

店舗床面積の大部分が商品のディスプレイに使われている。同社が新たに作り上げたスタンダードな店舗形態に

おけるディスプレイケースは、升目状で、一つひとつの眼鏡が個々のボックスに収まるように配置される。商品の簡潔な見せ方、手に取りやすさなどに加え、このディスプレイ方法は店舗運営において重要な役割を担っている。どのアイテムが売れ、どの商品を補充する必要があるのかを簡単に把握することができるためだ。これにより、再発注の決定が簡便で素早く、正確になる。さらにこの方法は、不整合な在庫の積み増しを避けるための洗練された解決策にもなる。同社でも他の会社でも、アイウエア販売店では、店舗ごとに市場の特性が異なるため店長が発注の権限を持つ傾向にある。しかしこのことによって、すべての顧客の満足を求め、在庫切れを避けようとする店長の判断で、在庫過多を招く恐れがある。店舗成績は通常、自己資金収益率（CCR）ではなく売上高あるいは売上総利益金額ベースで評価される。そのため、非効率な在庫積増しを招きやすい体質になっているといえよう。逆に、商品の在庫薄も見過ごしやすい。商品と商品の間隔を少し広げてきれいに陳列しようとしているうちに、特定の商品が品薄になっていることを見過ごすのは容易に想像できる。一つのボックスに一つずつ眼鏡をディスプレイすれば、この問題は解決し、同社の店舗レベルでのSPA戦略の要の一つにもなり得る。

2014年8月期時点で、同社のジンズ業態267店舗のうち大多数は主要都市エリアに配置されている。同社の店舗成長戦略は新規出店と既存店の改装（新しいデザインとレイアウト）の二つである。同社は、2010年8月期の半ばに新しい店舗形態をまとめあげた。これにより、店舗の運営効率が大幅に改善されると同社は考えている。同社は、2012年8月期（45店舗）、2013年8月期（47店舗）、2014年8月期（67店舗）の3期で159店舗の出店を遂げた。2010年8月末時点における店舗数は75店舗であったことから、店舗出店は加速していたが、2015年8月期は既存転嫁威嚇に注力するために25店舗の純増に抑える方針である。また、開店後2年未満の店舗（≒運営効率の高い店舗）が過半数をしめている。

同社は、中期的に500店舗まで店舗網拡大をめざしている。この目標達成のために同社は、年間50～60店舗の出店を行う必要がある（2014年8月期末のジンズ業態のアイウエア販売店は267店舗）。2013年10月現在の予想前提に基づくSR社の試算によれば、年間50舗の新規出店にかかる費用は約17.5億円（下表の前提を参照、1店舗を出店するための投資額約35百万円×40店舗）とみられる。出店資金は2012年8月の増資により得た資金53億円（140店舗分）および営業キャッシュフローで賄う計画。

新規店舗の前提条件（百万円）	
規模	30坪
総投資額	35
固定資産	21.0
保証金	10.0
たな卸資産	4.0
年間売上高	130.0
営業利益	36.0
営業利益率	30%
回収期間（税込）	12ヶ月
税率	42%
税引き後利益	20.9
減価償却費用（10年）	2.1
営業活動によるキャッシュフロー（営業利益 － 税金 ＋ 減価償却費）	**23.0**

出所：会社データよりSR社作成

中期的に500店舗を目指していく中で、ショッピングセンターや駅ビル内のインショップタイプの出店に加え、2013年４月に郊外ロードサイドタイプ店舗「ジンズパワーモール前橋みなみ店」を出店した。同社では、「ジンズパワーモール前橋みなみ店」の出店により、郊外ロードサイドタイプの店舗にも需要があり十分収益を生み出せることを確認できたとしている。今後、郊外の賃料の安価なローケーションへの出店も進め、500店舗時点におけるロードサイド型店舗数は2割程度を占める可能性があるとしている（2013年10月時点）。

また、同社では、新規の出店のみならず、同社は改装にも注力している。2011年8月期には4店舗の改装に留まっていたが、2012年には22店舗、2013年には19店舗の改装が施された。また、ワンサードプロジェクト（店舗オペレーション業務を1/3にして効率化を図ろうという運動）によって、従来約1,800あった各店舗の業務（各店員が接客以外に要する業務）が約1,000業務まで減少したとのことだ。今後、基幹システムの刷新によって、更に残り400の業務が減少、業務量が従来の1/3になるとみている。

製品

同社が「国内トップのアイウエア企業」という目標を達成するためには、商品開発こそが最も重要な課題であるといえよう。同社は6,000円以下の低価格で、革新的かつ高品質の商品を継続的に提供する必要がある。これについて競合他社は懐疑的だ。同社はそれに対し、ユニクロのように、これまで聞いたこともないような低価格で高品質商品を提供することは可能だと反論する。大量販売はすなわちスケールメリットを意味する。適切な商品を提供している場合は特に、低価格であれば大量販売が可能である。必要なのは商品開発でリスクをとる覚悟であり、従来の既成概念を変えようとする意気込みである、と同社は考える。

エアフレーム

出所：会社データよりSR社作成

現在の商品を見れば、今後どのような商品が出てくるかを占う上でのヒントになるかもしれない。「エア・フレーム」はシンプルかつファッショナブルな製品ラインである。同社のメッセージは単純明快。「最軽量、最高の耐久性、カラーバリエーションも豊富」というもので、価格は前面に押し出していない（基本価格4,990円、一部を3,990円で提供）。 エア・フレームの売り出しは成功し、第6弾を2012年3月にリリース。レンズに関する姿勢がもう一つの例だ。同社が強調するのは「追加料金なし」「薄型非球面レンズを標準装備」「国内トップメーカーのレンズを使用」といったほんの幾つかのポイントだけである。SR社では、眼鏡市場（メガネトップのストアブランド）で提供するレンズの85%程度が非球面レンズであると推定している。しかし、眼鏡市場ではこれをあえて強調する必要性も、100%このレンズに切り替える必要性もないと判断しているようだ。同社は意見を異にする。「残り15%を残しておくことに何の意味があるのか。提案はシンプルなほうがいい。最高品質、最薄型のレンズだけを提供する。からくりはなし」というのが同社の姿勢である。これは恐らく、同社のルーツが服飾雑貨販売であったことからくるものだろう。同社のこのような姿勢は、「KISS（Keep It Simple, Stupid!　シンプルに行こう）and tell （最大の強みを伝えよう）」という言葉で端的に言い表せるかもしれない。 SR社では、同社のレンズがすべて非球面レンズで作られた背景には、 唯一のサプライヤーであるHOYAから仕入れることの利便性と、大量仕入れによる値引きがあるのではないかと見ている（広告ではHOYAの名前は前面に押し出されていない）。

JINS PC

出所：会社データよりSR社作成

2012年９月にシリーズ初の日本製となる「Air frame α （エア・フレームアルファ)」を発売、加えて、2013年４月には従来のクラシックフレームシリーズを一新し、新ラインアップ「JINS CLASSIC」を発売するなど、顧客層の拡大に努めている。「JINS CLASSIC」は、古くから継承される定番型を現代風にアレンジし、新たなベーシックとしての提案を目指している（基本価格7,990円、一部を9,990円で提供）。

JINS CLASSIC

出所：会社データよりSR社作成

「エア・フレーム」と同様の成功を、革新的新商品でも再現できるかどうかが今後の重要課題である。その意味で興味深いのが度付きサングラスの分野と機能性アイウエアの分野である。度付きサングラスは、最高品質のレンズ（紫外線を99%カットするUV400レンズ）を格好の良いデザイナーフレームに装備し、これを低価格で提供するものである。機能性アイウエアは、眼鏡を必要としていなかった人たちにも、使用場面ごとに眼の負担を軽減する機能、眼を保護する機能、視界のコントラストを強めて良く見えるようにする機能から眼鏡が役立つという新しい市場で、2011年7月に「JINS Golf」「JINS Sports」を発売、2011年9月には「JINS PC」を発売した。特に「JINS　PC」は、パソコン・薄型テレビ・スマートフォン・ゲームなど、LEDディスプレイを凝視する機会が多い人にとって、網膜に有害な光（ブルーライト）を約55 %カットするレンズ（NXT次世代型ブルーライトカットレンズ）を搭載した眼鏡で市場の注目度は高い（価格3,990円）。

収益性・財務指標

収益性 （百万円）	05年8月期 非連結	06年8月期 非連結	07年8月期 非連結	08年8月期 非連結	09年8月期 非連結	10年8月期 非連結	11年8月期 連結	12年8月期 連結	13年8月期 連結	14年8月期 連結
売上総利益	1,840	2,610	3,519	4,395	5,333	7,522	10,688	17,015	27,445	26,194
売上総利益率	63.8%	66.2%	69.0%	70.6%	71.8%	70.9%	73.3%	75.2%	75.1%	72.5%
営業利益	580	690	680	223	144	620	1,084	2,634	6,223	2,973
営業利益率	20.1%	17.5%	13.3%	3.6%	1.9%	5.9%	7.4%	11.6%	17.0%	8.2%
EBITDA	638	762	787	406	405	896	1,505	3,366	7,361	4,475
EBITDA マージン	22.1%	19.3%	15.4%	6.5%	5.5%	8.4%	10.3%	14.9%	20.1%	12.4%
財務指標										
総資産利益率（ROA）	24.6%	18.8%	14.0%	-3.6%	-0.5%	5.4%	6.9%	9.6%	18.2%	5.9%
自己資本純利益率（ROE）	46.8%	27.8%	18.3%	-5.2%	-0.9%	10.9%	16.0%	18.9%	32.4%	10.1%
総資産回転率	2.5	2.0	1.8	2.0	2.0	2.5	2.6	2.0	1.9	1.7
在庫回転率	7.1	6.2	3.9	3.1	3.4	5.4	5.0	3.4	2.9	2.8
在庫回転日数	51.3	58.6	93.5	116.3	106.9	67.9	73.3	105.9	125.5	128.5
運転資金（百万円）	338	516	850	950	944	974	1,580	3,372	5,811	4,599
流動比率	190.6%	282.9%	280.4%	124.2%	139.2%	118.4%	108.4%	224.4%	182.4%	155.2%
当座比率	153.6%	230.3%	181.5%	59.3%	77.4%	72.6%	61.3%	168.7%	122.7%	96.7%
営業活動によるCF/流動負債	84.7%	65.5%	33.1%	-1.6%	18.8%	62.9%	24.4%	30.4%	69.1%	40.3%
負債比率	-39.8%	-51.0%	-29.5%	14.8%	28.1%	6.9%	50.8%	-30.8%	-28.8%	-5.7%
営業活動によるCF/負債合計	62.6%	54.3%	30.9%	-1.5%	14.1%	43.5%	13.1%	16.5%	45.6%	33.5%
キャッシュ・サイクル（日）	56	59	92	111	96	56	55	87	114	122
運転資金増減	129	178	334	100	-6	30	606	1,792	2,440	-1,212

出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

利益率比較	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
株式会社メガネトップ					
売上総利益率	68.3%	68.4%	68.6%	68.5%	67.7%
営業利益率	11.4%	9.6%	10.2%	13.9%	13.8%
経常利益率	11.6%	9.8%	10.2%	14.1%	14.2%
当純利益率	6.2%	4.8%	5.0%	7.3%	8.2%
株式会社メガネスーパー					
売上総利益率	67.3%	65.7%	65.7%	65.7%	66.5%
営業利益率	−0.9%	−1.6%	−1.6%	−1.6%	−10.1%
経常利益率	−1.5%	−2.2%	−2.2%	−2.2%	−10.4%
当純利益率	−12.8%	−17.0%	−17.0%	−17.0%	−14.4%
愛眼株式会社					
売上総利益率	66.6%	67.2%	67.2%	67.9%	66.4%
営業利益率	−1.5%	−1.0%	−1.0%	−3.4%	−10.0%
経常利益率	−1.6%	−0.4%	−0.4%	−2.6%	−9.9%
当純利益率	−5.6%	−2.4%	−2.4%	−5.8%	−23.1%
株式会社三城ホールディングス					
売上総利益率	68.9%	68.7%	69.4%	66.8%	68.0%
営業利益率	−1.4%	−1.0%	1.8%	−0.2%	0.8%
経常利益率	−1.8%	−0.3%	2.8%	0.0%	1.9%
当純利益率	−5.5%	−0.4%	0.8%	−2.0%	0.2%
中央値					
売上総利益率	67.8%	67.8%	67.9%	68.0%	70.8%
営業利益率	0.5%	2.4%	2.6%	4.0%	3.5%
経常利益率	0.1%	2.6%	2.2%	4.3%	2.8%
当純利益率	−2.9%	−0.1%	−2.1%	−0.5%	−2.5%
株式会社ジェイアイエヌ　注1					
売上総利益率	71.7%	70.9%	73.3%	75.2%	75.1%
営業利益率	1.9%	5.9%	7.4%	11.6%	17.0%
経常利益率	1.7%	5.7%	7.2%	11.3%	16.1%
当純利益率	−0.2%	2.2%	2.6%	4.8%	9.4%

出所：会社データよりSR社作成
＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の競争相手のほとんどが売上総利益率の低下に見舞われているのを見ると、店舗レベルでの価格競争の打撃のほどが窺われる。価格低下は、2000年代初頭のジェイアイエヌをはじめとする低価格眼鏡販売企業の参入に後押しされた部分がある。しかし、ジェイアイエヌでは、売上総利益率を2005年8月期の64%から、2014年8月期の72.5%まで改善させている。ジェイアイエヌをはじめとする同業界で販売されるフレームはほぼすべてが中国で調

達されているが、ジェイアイエヌは卸売を通さず、製造元から直接調達している。また、本数ベースだと業界トップのメガネトップに次ぐ本数を調達しており、当然ながら調達コストは安くなるであろう。レンズに関しては、ジェイアイエヌはより規模の利益を享受している。同社の競合相手は複数の製造元から仕入れを行っているが、同社のレンズの仕入先はほぼHOYA一社である。

眼鏡小売業者の販管費に占める比率が高いのは人件費である。ジェイアイエヌの1店舗当たりの人員は他企業に比べて多い（競合他社の平均は5名、同社は8名）が、1人当たりの人件費は同業他社に比べて安い（2012年のジェイアイエヌの従業員の年収は平均3.6百万円だが、パリミキ、メガネトップの平均は4.9百万～5.2百万円である）。ジェイアイエヌの成長が始まったのが比較的最近であることから、従業員の平均年齢が低いことも一因だろう。また、給料の高い正社員比率の高い他社に対し、同社では正社員と準社員（時給体系）とで構成しバランスをとっている。

通常、広告宣伝費と賃借料が人件費に次いで大きい費用項目である。2005～2008年では、ほとんどの眼鏡小売業者が売上高の6%程度を広告宣伝費に充てていたが、ジェイアイエヌでは約2%だった。しかし、2010年8月期初のテレビCMの成功をうけ、同社は同年度以降の宣伝広告費の目安を対売上高比率で10%程度に引き上げた。賃借料は店舗の立地により異なる（ショッピングセンターは売上高に連動して賃料が決まる。一方、路面店は固定賃料を支払うことになっている）。 2005年から2009年の間に同業他社が支払った賃借料の対売上高比率の中央値は約15%だったが、同社では8.3%から17.2%に上昇した。 これは、ショッピングモールに支払う最低賃借保証金と既存店売上高の不振が理由として考えられる。2010年8月期には改善し、賃借料の対売上高比率は2010年8月期が14.2%、2011年8月期が13.4%、2012年8月期が12.7%、2013年8月期が12.2%となった。

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **経営陣の野心：**競合他社は意見を異にするかもしれないが、SR社では、これこそ同社の差別化要素と考えている。2007年から2008年に苦境を経験した後、同社の創立者である田中仁社長は、同社を国内売上・利益トップのアイウエア小売企業に育てるという目標を立てた。田中社長は、日本の小売業界の第一人者で、SPAモデルを新境地へ昇華させたファーストリテイリング社の柳井正氏に会った時、いわゆるカンフル剤注射を打たれたかのような衝撃を受けた。田中社長は柳井氏との会見を機に、自分の目標設定が低すぎること、そして自分が市場を定義しているのではなく、自分の戦略が市場によって定義されている状況に気付いたという。そこで同氏は事業戦略を根本から変え、経営哲学すら改めた。このような新たな野心が持続的な成果を生むか否かを判断するには時期尚早といえようが、 組織全体の活性化につながったのは事実であろう。
- **規模が小さく機動性に優れる：**同社の企業規模は他の一部同業他社に比べてまだ小さい。この意味するところは幾つかある。 まず、店舗網が比較的小規模であることから、改革を即座に実行しやすいという点が挙げられる。第二に、既存の企業カルチャーや慣行、信条などが出来上がっていないことから、社内の意識改革を信じることが容易である。 最後に、新規出店による高い成長率の持続が比較的容易（分母が小さいため）であることが挙げられる。
- **低価格モデルがスタート地点：**同社の眼鏡事業は最初から低価格を提供してきた。従って、競合他社のほとんど（恐らくZOFF以外）が直面しているような、いかに自社商品間の共食いを避け、これまでキャッシュフローを生み出してきた高価格商品を求める基幹顧客を取り逃さずに、低価格商品を提供するかという課題に直面せずに済む。

弱み（Weaknesses）

- **短い歴史：**同社の変革への意欲は2010年8月期に実を結んだ。また、同社の成長戦略は明瞭である。しかし、こうした急成長が持続するかどうかを判断するには時期尚早だろう。経営陣は、幾つかの施策を試行錯誤する過程で、経験から学ぶ段階にあり、 いかなる障害が成長に歯止めをかけるかわからない。新規参入者という立場が、ユニークな機会を同社に与えているのも事実だが、すべての新規参入者が成功の道をたどるとは限らないのが現実だ。「エア・フレーム」の成功は単発の偶然だったのか、それとも今後続くサクセスストーリーの第一歩だったのか。同社が持続的成長を実現し、社内的にも社外的にも自信と信頼を獲得しうるか否かを判断するための正念場となろう。
- **アイウエアSPAモデルは実験段階：**SPAビジネスモデルがアイウエア事業に適応するかどうかはいまだ証明されていない。これまでに誰も試したことがないだけかもしれないが、基本的な疑問は残る。 顧客は本当に52週マーチャンダイジングを必要とするのか。同社は真の製品改革をもたらすことができるのか。製品の画一化を避けつつ、売れ筋の売上最大化を実現できるのか。こうした疑問をはじめ、今後もさまざまな課題をクリアしていく必要があろう。
- **財務体質が比較的弱い：**同社では、2008年8月期から2009年8月期にかけて店舗網拡大のため債務が増大した。競合大手では財務体質が同社より良好で、手元資金も潤沢なところがあり、市場環境の変化によるショックに際しては同社に比べ耐久性に優れている可能性がある。

市場とバリューチェーン

国内の眼鏡及び眼鏡関連小売市場規模は約4,622億円である（調査会社眼鏡光学出版社による2012年調査データ）。

ここ数年、眼鏡市場は数量、価値両面で縮小傾向にあった。買い替えサイクルが伸びたことで、2001年には20百万本だった販売本数は2009年には約16百万本に減少した（2010年には約17百万本と反転増加）。主因は消費低迷であろうが、人口の高齢化も一因のようだ。一般に、老化による視力低下は30代後半から始まり、50代後半に一服する。日本のベビーブーム世代が高齢化し、眼鏡の買い替えを必要とする人口が減った。価格低下に関しては、2001年に約29,000円だった眼鏡の平均価格は、2011年には約22,000円に低下した（眼鏡光学出版株式会社データ）。同社は積極的にこのデフレトレンドを後押ししている。市場全体の販売本数の約15%を同社が担っているが、販売価格は市場平均の約4分の1である。

しかし、同社は投資家の意識を改革し、1兆円の市場をめざしたいと考えている。 このような展望は誇大妄想だとみる向きもあろうが、同社は「アイウエア市場には、再定義を通してさらに成長する潜在力がある」という信念を主張しているのである。同社は、現在提供している価格水準（今後はさらに引き下げられる可能性もあるが）と真の革新的商品がうまく組み合わされば、カメラ付き携帯電話がカメラ市場を変えたように、アイウエア市場も根本から覆すことができると信じている。眼鏡には次の二つの潜在力があると同社では考えている。

（1）機能的な目的別ツール。機能重視で特定の場面で使用する眼鏡（パソコン使用時用、ゴルフプレイ用、自転車用など）は既に国内眼鏡小売業界で主流トレンドになりつつある。同社は、業界に先駆けたSPA戦略の活用により、他社を大きく上回るピッチで革新的製品開発を押し進めている。しかし、さらに重要なのは、これまでになかった価格帯で売ることで、このような「機能別商品」市場の境界線を引き直そうとしている点である。

（2）実用的ファッションアイテム。同社は、眼鏡をファッションアイテムと定義することにはリスクもあると指摘している。「ファッショナブルで安い」という若年層向けマーケティングは、不景気のあおりを受けて、大手小売店および同社が2008年まで提供していたスリープライスシステムの先細りを招いた。しかし、やり方さえ正しければ、アイウエアのファッション性を強調する戦略は、理論上、既存顧客の買い替え需要を喚起するだけでなく、これまで視力矯正を必要としなかった人々を呼び込む効果も期待できる。同社はアパレル業界における「ファストファッション」をお手本に、今度こそ正しい方法でこの戦略を押し進める構えである。

同社が市場規模を1兆円と設定しているのは、以下、1）から6）の前提に基づく。

- 1)：余暇種目参加人口は、ゴルフやランニング、サイクリングなど。眼鏡をかけられるスポーツ合計で1億8,663万人（出所: レジャー白書）
- 2)：インターネット人口は、9,094万人（出所: 総務省）
- 3)：1)と2)の合計で2億7,757万人
- 4)：眼鏡を一人年間1本購入、単価5,000円として3）の人口と掛け合わせると1兆3879億円
- 5)：4）に現状の市場規模4,250億円を足せば1兆8,128億円
- 6)：実際の眼鏡購入者が2億7,757万人まで至らず、その50%超であったとしても約1兆円

同社は1兆円市場の中で、シェア10%となる売上高1,000億円の達成をめざしている。

顧客

同社では低価格と明確なバリュー提案を武器に、マス市場をターゲットとしている。 同社の顧客は比較的若年層でファッション志向が強く、格好よく見せたいが高価なファッションには手が届かない、あるいはそんな高いお金は払いたくないと考える人々であるといえよう。しかし、同社がコアターゲットと認識するのはそうした若年層のみではない（宣伝広告ではこうした顧客層にも直感的に働きかけているかもしれないが）。同社がターゲットにしたいのは日本で眼鏡をかけているすべての人であり、眼鏡をかけていない人も呼び込んでいきたいと考えている。このような目標は野心的すぎると映るかもしれない。多くの競合他社は「中高年の顧客は保守的であり、ジンズのようなショップで買い物をしないし、価格より品質とサービスを求めている」と言うだろう。 同社は、こうした見解は自尊心のある大の大人が1,990円のフリースジャケットや、990円のTシャツなど買わないだろうといったかつての既成概念と同じであると反論するだろう。成功の秘訣は眼鏡を売ることではなく、お手頃価格で手に入る楽しい商品、日常生活におけるアイウエアの意味を拡大してくれる商品を顧客に届けることであると同社は信じている。

サプライヤー

通常、眼鏡小売業者はレンズやフレームの仕入先を複数かかえている。これにより、サプライヤーリスクを軽減し、仕入れ値の比較が可能になる。ジェイアイエヌも、海外に複数のフレーム仕入先を持っている。レンズに関し、同社は2011年8月期までレンズの調達を専らHOYA株式会社（東証7741）から行ってきた。しかし、2011年10月にタイで洪水が発生。HOYA社の主力工場がタイにあったことから、レンズの供給不足懸念が台頭。そのため、同社はHOYA社以外に他の調達先の開拓を進め、海外大手レンズメーカーからの直接調達ルートを確立した。これによって、同社のレンズ調達は、国内経由（HOYA社から、委託取引）が1/3、残り2/3が海外2工場からの自社仕入れ（直接取引）となった。こうした調達ルートの見直しによって、同社はレンズの在庫リスクや為替リスク（円安になると原価が上昇）を抱えるものの、更なるコスト優位性を確保したものとSR社はみている。

参入障壁

眼鏡小売産業への参入障壁は低い。眼鏡販売店は誰でも開業できる。しかし、この市場は競争が激しいこと、成熟市場であることから、参入者は高レベルの差別化と価値改革をもって臨む必要がある。眼鏡小売業の売上総利益率が高水準にある限り、業界内外において、低価格ビジネスモデルを模索しシェアを争奪しようという動きは絶えないだろう。

競争

ジェイアイエヌの競争相手は、国内小売大手のみならず、幾多の小規模チェーン店や個人商店にまで及ぶ。上場企業では、パリミキで知られる株式会社三城ホールディングス（東証7455）、株式会社メガネトップ（東証7541）、愛眼株式会社（東証9854）、株式会社メガネスーパー（ JASDAQ 3318）などがある。しかし、株式会社インターメスティック（非上場）のZOFFが、恐らく、最も直接的なライバルといえよう。ZOFFの平均販売単価は10,000円で、同等である。

2001年に低価格眼鏡小売業者が市場に参入してきた時、市場はこの新たな脅威にどう対処すればよいか戸惑った。ほとんどの競合他社は、似通った形態の店舗を投入し、最良の方策は市場を二分することだと考えた。若年層向け低価格店舗と、高額商品を扱うその他消費者向け店舗である。低価格はサービスと品質の低下を意味し、30,000

円の眼鏡の横に10,000円の眼鏡を並べて売れば、30,000円の眼鏡を求める顧客の足が遠のくだろうというのが業界の認識だった。これが、ジェイアイエヌの強みの一つである。同社は低価格商品のみで競争しており、自社高額商品との共食いリスクを考慮する必要がないからだ。

代替

眼鏡の主たる代替品はコンタクトレンズとレーザー手術である。ただ、2012年11月時点でレーザー手術はいまだ視力矯正の主流の仲間入りを果たしていない。コンタクトレンズ市場は成熟市場である。コンタクトレンズと眼鏡の市場シェアについては、技術革新やデザインにより多少の変動が想定されるが、両者の関係はまず安定的と言っていいだろう。

コンタクトレンズへの切替コストは低いが（コンタクトレンズを初めて購入する場合は眼科医師の処方が必要）、定期的に買い足す必要がある。レーザー手術のコストは比較的高いが、同市場の価格水準は低減傾向にある。SR社では日本のレーザー手術の価格は100,000円から400,000円であると推定している（眼鏡光学出版株式会社のデータによると2012年3月期の眼鏡の平均単価はおよそ22,000円）。

経営戦略

同社の戦略はシンプルだ。「眼鏡小売市場を一から創造し直す」「眼鏡小売業とは何かを問い直す」。これにより、同社は国内眼鏡販売本数第一位をめざす。この目標を達成するために同社は、アイウエア業界に存在する3つの誤解を解いていこうと考えている 。

第1の誤解「価格」。同社は、眼鏡は手の届きにくい高価なものであってはならないと考えている。 競合相手のなかには、フレームやレンズの組み合わせによって異なる価格を設定している会社がある。同社で販売する眼鏡のほとんどは低価格、しかもすべて込みの価格設定（「オールインワン」）で、価格設定が単純明瞭である。同社ほど単価が安ければ、消費者は目的別に複数の眼鏡を買うことができる。

第2の誤解「機能」。2010年、国内のアイウエア小売業界では、機能面の革新がホットな話題となった。大手小売はこぞって、ゴルフ・釣り・パソコン使用など、さまざまな場面にふさわしい眼鏡の開発に努めてきた。同社は、この戦略が成功を収めるためには、革新的製品開発のみならず、驚くほどの低価格で、顧客が新しい商品を躊躇せず試せるような状況をつくることが必要不可欠であると考えている。競合他社は心躍る機能を備えた新型眼鏡を20,000円から40,000円の価格帯で売り出してくる。同社は、彼らが最も重要な点を見過ごしていると考える。勝負はすごい商品の開発ではなく、消費者の購買意欲を掘り起こすような低価格により市場の境界線を押し広げることだというのが同社の考えだ。同社は4,990円という価格水準と素晴らしい特性という組み合わせが消費者を魅了し、市場拡大を後押しするとともに、かつてユニクロがアパレル業界で起こしたような革新の連鎖反応を生み出すことを期待している。

第3の誤解 「スピード」。ほとんどの眼鏡小売業者は、季節ごとの発注・生産サイクルを踏襲しており、商品が店頭に並ぶのは商品選択の時から6ヵ月が経過してからになっている。同社ではこのサイクルを1週間まで短縮したいと考えている。従来のビジネスモデルでは、企業のバイヤーが適切な商品を適切な量だけ発注できることを期待しつつ、発注の決断を行っている。一方、同社が採用するSPAビジネスモデルでは、フィードバックのスピードアップにより、顧客の好みをいち早く小売業者に伝えることができる。このモデルで、アパレル業界には革新が巻き起こったが、同社は同じ手法で眼鏡小売市場に革新をもたらそうとしている。

以下に、同社が売上1,000億円を目指していく上での諸戦略を述べる。

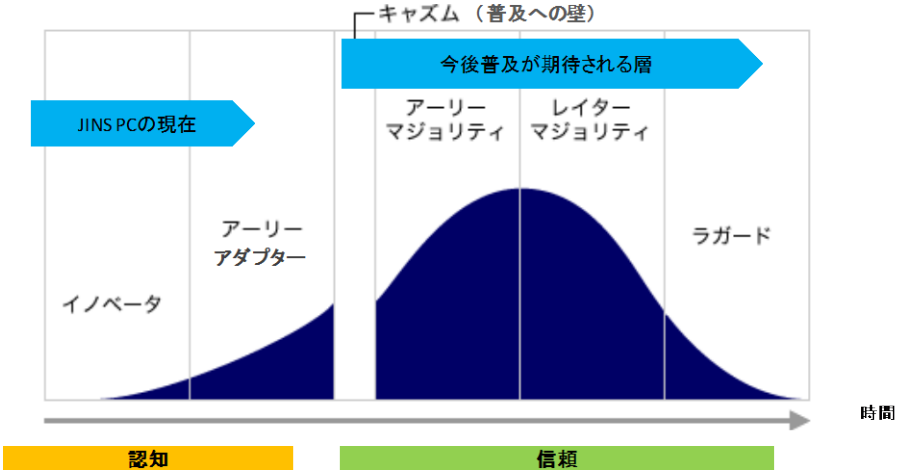
流通販路

売上の源泉となる出店余地に関していえば、日本には6,000坪のショッピングセンターが全国に約650箇所ある。障害となりうるのが、ショッピングセンターに既に他の眼鏡店が進出しているケースだ。実際、同社によれば、ショッピングセンターを運営するディベロッパーは、アパレル店を多数入れることは問題ないが、眼鏡店は1～2店で十分と思っているところが多いという。同社はこの課題解決のために、同社のコンセプトが、通常の眼鏡店とは異なることを説明し、理解してくれるディベロッパーの開拓に努めて行くと述べている。また、ショッピングセンターのみならず駅ビル、ファッションビル、路面店なども踏まえた柔軟な出店も計画していくようだ。さらに、家電量販店LABI（ヤマダ電機、東証一部9831）に賃料を支払う形で出店している。加えて、販売フェイスの拡大として、機能付きクリアレンズ（度なし）は、検眼加工の必要がないことから、自動販売機でも展開し始めた（2013年８月期）。

EC（E-Commerce）販売に関しては、月商１億円が2012年8月期末における出荷能力の上限だが、能力増強投資を行い4倍の出荷能力になる予定、効果が現れるのは2014年8月期からとなる（2013年8月期においては、不正アクセスの影響により、140日間のクローズ期間があった）。

同社は、これまで眼鏡を必要としていなかった人たちも対象とした新市場を開拓する為に、従来からの視力を補正するための眼鏡ではなく、視界のコントラストを強めることで良く見える機能や有害な光や衝撃から眼を守る機能を備えたゴルフ用、ランニング用、パソコン用の機能性アイウエアを発売した。特にJINS PCは、発売以来売れ行きが極めて良く、潜在的な需要が高いと同社は見ている。同社によると、2,000万人から3,000万人の潜在顧客がいるとみており、疲れ目で通院する人は、1,600万人（出所：エムスリー株式会社（東証１部2413））とのことだ。同社の調べによると、JINS PCの購入者のうち、76%が新規顧客だった模様。これらの顧客を固定客にし、顧客基盤の拡大を目指す計画。

2,000万人～3,000万人の潜在需要



出所：SR社作成

2012年8月期までにおいて、イノベーター、アーリーアダプター層への普及はある程度成功したといえよう。2013年8月期は、同社は「キャズム」といわれる、「普及への壁」を超えたと認識しているが、さらなる成長のためには「信頼」が重要と述べている。信頼の構築のために、同社が注力していることは、品質の裏付けであり、例えば、「医師の確認済み商品（エムスリー社より認定）」、「PTA推奨商品（日本PTA全国協議会より認定）」、「子ども会推奨商品（全国子ども会連合会より認定）」などといったマークを取得した。先程ふれた、眼科医で扱われていることも、眼科医が認めるブランドということで、同社商品の信頼構築に好影響を与えるはずだと、同社はコメントしている。

医師の確認済み商品　PTA推薦商品　子ども会推奨商品

出所：会社側資料

また、信頼の証を可視化するために、ブルーライトのカット率、光透過率、医師との共同研究の有無などの基準

をクリアしたものに対し、「ブルーライトプロテクト」シールを2012年秋より貼付しはじめた。

出所：会社側資料

これらのプロモーション活動が実を結び、企業や学校においてもJINS PCの導入が始まっている。例えば、ヤフー（東証1部4689）、GMOインターネット（東証1部9449）、JFEエンジニアリング（東証1部5411）などが福利厚生の一環として導入している。

店舗オペレーション

同社の店舗においては、週末に来客が集中し、各店舗がフル稼働となる状態が続いている。同社はこの点、ワンサードプロジェクト（店舗オペレーション業務を1/3にして効率化を図ろうという運動）の推進や店舗を大型化し、測定器と加工機の台数を増やすことなどによって対応していくとしている。また、ワンサードプロジェクトによって、従来約1,800あった各店舗の業務（各店員が接客以外に要する業務）が約1,000業務まで減少したとのことだ。今後、基幹システムの刷新によって、更に残り400の業務が減少、業務量が従来の1/3になるとみている。

また、同社によると2013年5月にオープンした「ジンズ吉祥寺ダイヤ街店」においては、自動加工機の導入により待機時間が減少し、顧客からも高い評価を得ているとのことである。従来の「人」による加工では、1セット8分程度掛かっていたところ、自動加工機の導入により2分程度にまで短縮されている模様である（2013年7月時点）。今後も大型店舗には、このような自動加工機の導入を進め、店舗オペレーションの効率化を図っていく計画である。

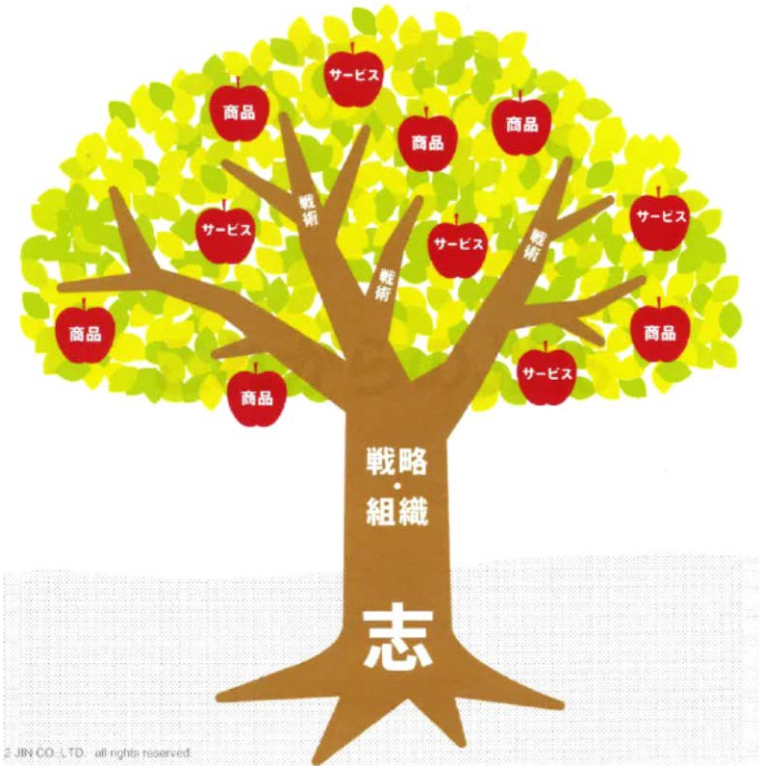
イノベーション

同社による1,000億円の売上目標の達成には、さらなる製品開発が課題となろう。セグメント別では、サラリーマンなどコンサバな層をターゲットとした品揃えが少ないことから、そうした品揃えを拡充するほか、「SPORTSシリーズ」等の更なる改善等をめざしている模様だ。

「電話」は黒電話から、ダイヤル式→ファクシミリ付き電話→大型携帯電話→折りたたみ式携帯電話→スマートフォンへと時代とともに、大きく変化してきた。一方、眼鏡は1300年代にイタリアで生まれ、1549年にフランシスコザビエルが日本に紹介して以降、460余年の間、ガラスからプラスティックへと素材が変化したり、遠近両用などの進化はあったものの、同社の見解では本質的なイノベーションは起きていない。同社はこの眼鏡に対して、大きなイノベーションを成し遂げようと考えている。同社にしかできない眼鏡自体のイノベーションで、世界の眼鏡市場を変えたいと考えている。「群馬発祥の一眼鏡企業が、『眼鏡の歴史を変えた』という会社になりたい」、これが同社の夢である。

同社は、「世の中に『あたらしい、あたりまえ』を創造し、アイウエアで人々のライフスタイルの質を高めたいという『志』を育てている。この『志』こそが、同社の企業活動の『根』であり、イノベーションの根源である」、としている。そのシンボルとして「イノベーションツリー」をマネジメントツールとして掲げている。

イノベーションツリー



出所：会社側資料

過去の財務諸表

2015年8月期第2四半期決算実績（2015年4月14日発表）

▶ 売上高	17,745百万円	（前年同期比0.6%増）
▶ 売上総利益	13,173百万円	（同3.8%増）
▶ 売上総利益率	74.2%	（同2.3ポイント改善）
▶ 営業利益	893百万円	（同8.1%減）
▶ 経常利益	843百万円	（同8.5%減）
▶ 当期利益	347百万円	（同10.2%減）

前連結会計年度まで非連結子会社であった、吉姿商貿(瀋陽)有限公司、睛姿商貿(上海)有限公司及び睛姿美視商貿(北京)有限公司は、重要性が増したため、第１四半期より新たに連結対象となっている

2015年8月期第2四半期実績

2015年8月期上期業績は既に4月3日に業績予想の修正（売上高は期初計画比若干減、利益は上方修正）通りであり、驚きはない。売上高は前年同期を上回ったが、中国事業の新規連結効果を除けば約1,000百万円の減少であった。ただ、利益面では粗利益率の改善や経費コントロールにより前年同期比での減益幅を79百万円に止めた点をSR社では評価している。

営業利益が期初計画（600百万円）を上回った要因は、1）売上高は新商品の投入効果が見え始め概ね想定内で推移し、2）販売戦略の見直しによる高付加価値商品の販売比率上昇やセール販売比率の低下などにより、売上総利益は計画を上回る見込みとなったこと、3）一部経費の支出時期が下期に変更になったこと、現場力強化のための人材投資を継続しつつもメリハリをつけた経費コントロールに努めたこと、によるもの。

また、台湾子会社を設立することを決議、2015年秋頃に台北市に第1号店をオープンし、アイウエア販売事業を開始する予定とのことである。

中国事業は計画未達も足許改善傾向、通期では計画線に戻る見通し

中国事業の上期業績（2014年７月～12月）は売上高・営業利益とも会社計画未達となった模様。ただ、足許の業績は改善基調にあり、通期では会社計画線に戻ると同社では見込んでいる。

売上高の未達は、既存店増収率が計画に届かなかったことが主な要因であり、営業利益の未達は売上未達に加えて新店の出店攻勢を進めたこと、によるものとみられる。同社によると既存店増収率は第2四半期及び1月は平均9%程度であったものの、2月、3月と15%前後、4月はセール効果もあって更に上昇したとのこと。通期では会社計画線に戻ると見ている背景は、足許の既存店の好調さにあるとみられる。

2016年8月期に向けて

同社は現在、1人あたりの眼鏡買上点数を2倍にすべく「2倍化プロジェクト」をスタートさせている。2倍化プロジェクトにおける経営施策・効果が出るのはまだ先とみられるが、同社が真剣に「2倍化」を検討している点は注目したい。

2016年8月期に向けては、1）2015年8月期下期に既存店増収率を底打ち反転後、2016年8月期上期はプラスにし、2）新店を40店舗ほど出店、3）中国の2015年8月期の出店効果と2016年8月期の更なる出店、などを見込んでいる。

後述するが価格帯別構成比も高価格帯に上昇余地もあり、売上総利益率も74～75%は維持可能とみている模様。

「Magnify Life」の進捗

「Magnify Life」に向けた戦略構築は着実に進む

上期は、国内眼鏡小売市場（視力矯正眼鏡）は消費増税後の反動減が継続して全般的に低調に推移したが、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）」と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手をしてきた。

特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1）商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2）店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これらの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して「Magnify Life」は策定された。

期初計画では、2015年春には「Magnify Life」戦略に合致した定番・非定番の商品が出揃い、各店舗でもスキルを保有した人員数が適正になる見通しであった。そのため、今期のJINS店舗の出店計画（純増）は25店舗と前期の62店舗、前々期の45店舗に比べて大幅に抑制されたものとなっている。2015年8月期は上述のように既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画。そして、広告効果が最大限発揮されるようになったときにマーケティングを打ち出すとしていた。

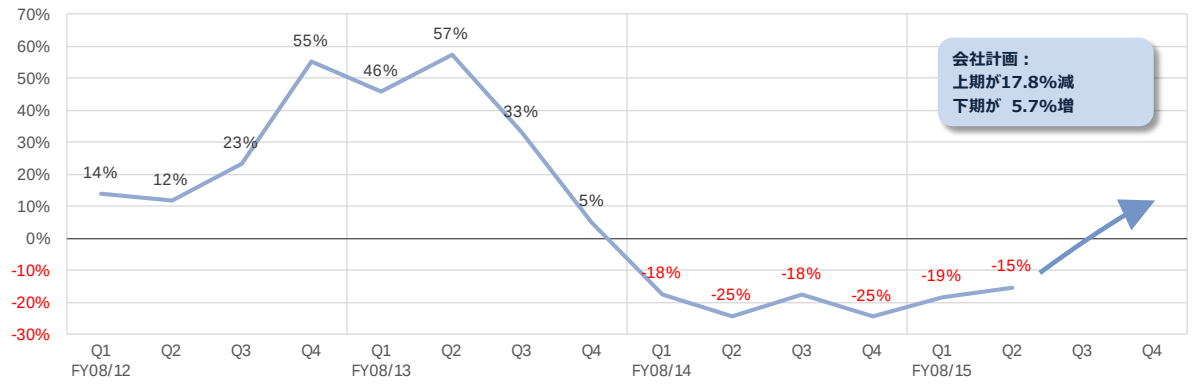
戦略の効果はまだ限定的ながら、既存店売上高は会社計画線で推移

上期時点では上記戦略の効果は限定的であり、アイウエア専門ショップの既存店売上高は前年同期比で16.8%の減少となる等、顕著な業績回復には至っていない。しかしながら、上期期初計画（17.8%減）に対してはほぼ会社計画線で着地しており、商品ラインアップが拡充された第3四半期以降の業績に注目したいとSR社では考えている。

戦略商品は一部商品の入荷遅れで5月に出揃う見通し。

ブランドビジョン「Magnify Life」に沿った商品展開は一部商品の入荷が遅れたものの5月中には定番・非定番とも出揃う見通し。12月には先行的に女性向けのメタルフレームを投入し、従来の同社にはなかった商品ということもあり、アイテム別での売れ筋上位に入っているとのこと。同社では、企画段階で狙った顧客層を着実に掴んでいると分析しており、こうした商品の投入によって売上もやや動意づいている模様である。また、メタルフレームは12月の女性向けに続き、2月に男性向け、3月のチタン・フレームと継続的に投入し、効果を表しているとみられる。定番商品の商品投入翌日の販売状況が従来以上であること、来店客数に占める買上率が高まっていることから、同社では手応えを感じている模様である。

既存店売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR作成

店舗オペレーションは、人員増にやや遅れが見られるが機会損失は解消方向に進んでいる

店舗オペレーションでは、「待ち時間の増加」「機会損失の発生」を解消すべく、各店舗の人員増と接客力向上を図る戦略を進めている。人員増について、当初2月末に1店舗あたり8.5人を予定していたが、2月末は同7.9人、4月時点で同8.3人と進捗は遅れている。同社では一部地域における中途採用の遅れによるもので、従業員教育の問題ではないとしている。

ただ、店舗人員が増加したことで顧客の待ち時間は解消傾向にあり、機会損失発生も減少している模様。とは言え、接客力の向上は引き続き課題であり、時間はかかるものの改善が必要との認識を示している。店舗オペレーション全体で、改善余地は引き続きあるとみている。

PC眼鏡に下げ止まり感

業績減速の主要因であったPC眼鏡（ブルーライト低減眼鏡）については、販売本数が2014年8月期下期の月平均9万本、2015年8月期上期の同9万本、2015年3月単月は11万本となり、同社では底を打ったとの認識を示す。保守的な層を引き込むキャンペーンを打つなど販促方法を変更した効果が徐々に表れている模様である。また、国内矯正眼鏡小売市場でのシェアは第1四半期7.6%に対して第2四半期は8.5%に上昇したとのこと。

売上総利益率は計画を上回る基調で改善

売上総利益率についても74.2%と前年同期比で2.3ポイント改善し、上期期初会社計画73.8%（前年同期比1.8ポイント改善）を上回った。

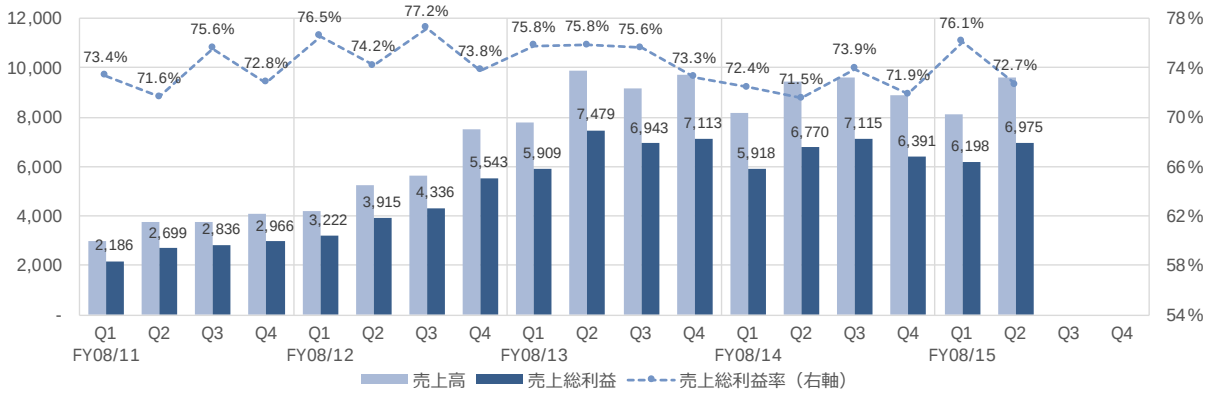
同社では、急激な円安にも関わらずに売上総利益率が改善した要因を、1）調達コストのコントロール強化、2）商品戦略一新の奏功による眼鏡一式販売単価の上昇、3）更に中国子会社の連結効果も加わったため、としている。

中国の影響を除いた国内アイウエア事業の売上総利益率は上期75.9%と前年同期比で2.3ポイントの改善を見せた。また四半期別では、第2四半期の連結売上総利益率は会社計画に対して0.2ポイントほど未達となったとみられるが、雑貨事業が低位であったこと、在庫評価減が若干多めであったこと、によるものとSR社では推定している。

商品戦略の奏功により平均単価が上昇

国内アイウエア事業の平均単価は2014年8月期上期の約6,000円に対し、同下期（SR推定）約6,400円、2015年8月期上期約7,000円と上昇傾向にある。価格帯別構成比も4,900円が前年同期比減少し、定番商品の多い5,900円が増加した。7,900円及び9,900円の高価格帯の構成比も合計で増加しており、同社では非定番商品をスポット投入することで構成比はまだ上昇する余地があるとみている。商品戦略一新の効果が出ている証左といえよう。

売上総利益率推移

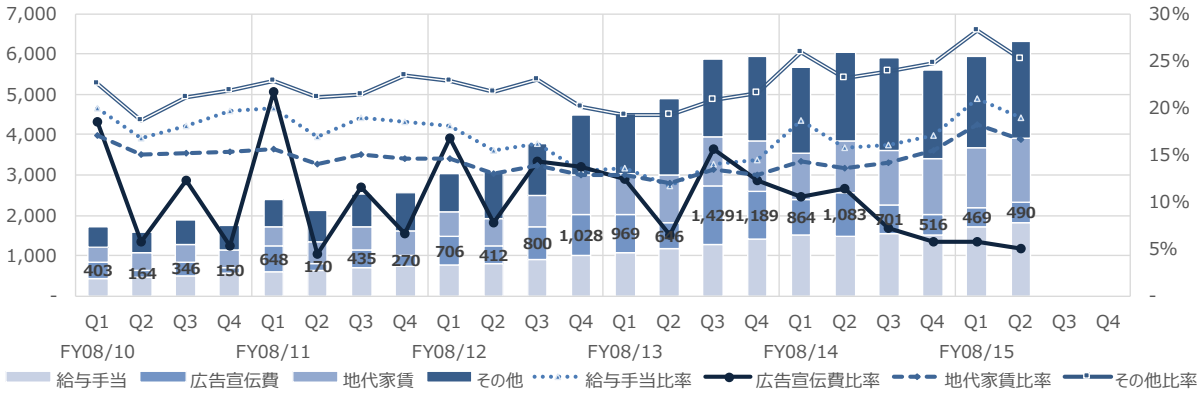


出所：会社資料よりSR作成
注：2015年8月期第2四半期「(*)Q2」の数値は上期会社計画から第1四半期実績を控除したもの

販管費も全体的にコントロールされ、上期営業利益に対する進捗は40%

販管費も、1）既存店売上高の減少、2）店舗オペレーション向上を目的とした人件費増といった収益圧迫の要因はあったが、広告宣伝費の圧縮など支出全体をコントロールしたことで、販管費比率は69.2%と同2.8ポイントの上昇に止まった。販管費は一部支払手数料が下期に約100百万円ずれ込んだ模様であるが、これらの結果、営業利益は893百万円と同8.1%減、上期期初計画に対する進捗率は149%となった。

販管費（百万円）

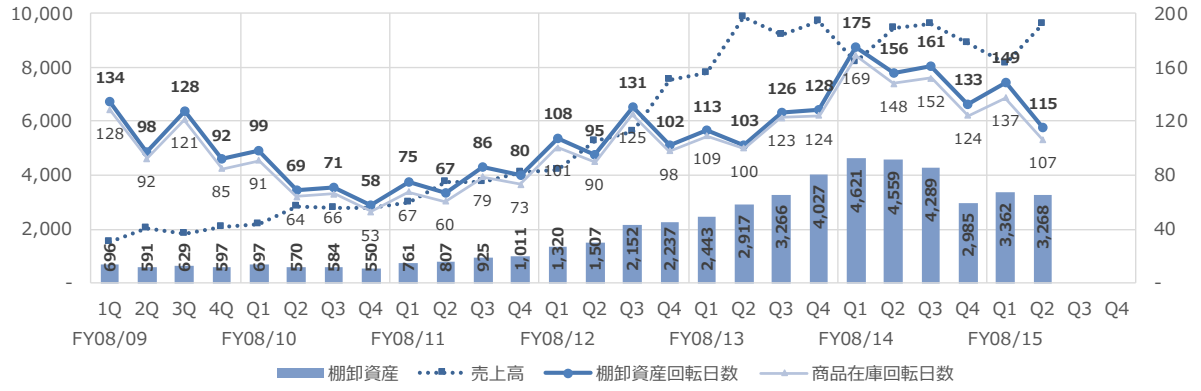


出所：会社資料よりSR作成

店舗展開

上期におけるアイウエア専門ショップの店舗数は、国内直営店舗275店舗（出店13、退店5）、中国直営店舗40店舗（出店15）の計315店舗となった。上期の退店店舗は、不採算店舗及び不採算店舗に陥る可能性がある店舗で占められている。メンズ雑貨専門ショップは15店舗（出店3）、レディス雑貨専門ショップは26店舗（出店3、退店1）であった。上期期初計画（アイウエアが出店14/退店5、メンズ出店2、レディス出店1/退店2）比では、メンズ及びレディスの雑貨専門ショップの出店が増加している。

棚卸資産ほか（百万円）



出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

2015年8月期第1四半期決算実績（2015年1月14日発表）

▶ 売上高	8,145百万円	（前年同期比0.3%減）
▶ 売上総利益	6,198百万円	（同4.7%増）
▶ 売上総利益率	76.1%	（同3.7ポイント改善）
▶ 営業利益	240百万円	（同3.9%減）
▶ 経常利益	193百万円	（同11.7%減）
▶ 当期利益	48百万円	（同30.9%減）

前連結会計年度まで非連結子会社であった、吉姿商貿(瀋陽)有限公司、睛姿商貿(上海)有限公司及び睛姿美視商貿(北京)有限公司は、重要性が増したため、第１四半期より新たに連結対象となっている

「Magnify Life」の進捗

第1四半期は「Magnify Life」に向けた戦略構築が着実に進む

第1四半期は、国内眼鏡小売市場（視力矯正眼鏡）は消費増税後の反動減が継続して全般的に低調に推移したが、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）」と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手をしてきた。

特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1）商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2）店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これらの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して「Magnify Life」は策定された。

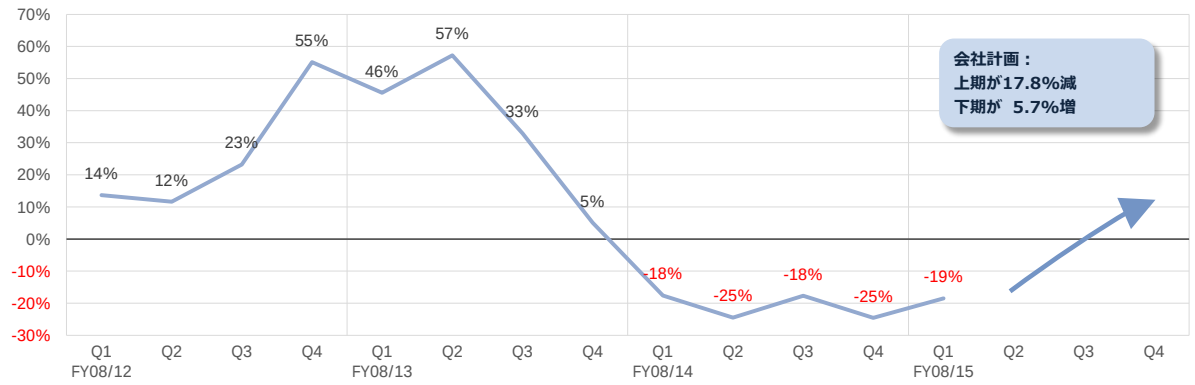
期初計画では、2015年春には「Magnify Life」戦略に合致した定番・非定番の商品が出揃い、各店舗でもスキルを保有した人員数が適正になる見通しであった。そのため、今期のJINS店舗の出店計画（純増）は25店舗と前期の62店舗、前々期の45店舗に比べて大幅に抑制されたものとなっている。2015年8月期は上述のように既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画。そして、広告効果が最大限発揮されるようになったときにマーケティングを打ち出すとしていた。

戦略の効果はまだ限定的ながら、既存店売上高は会社計画線で推移

第1四半期時点では、上記戦略の効果は限定的であり、アイウエア専門ショップの既存店売上高は前年同期比で18.5%の減少となる等、業績は顕著な回復には至っていない。しかしながら、既存店売上高は上期会社計画17.8%減に対して12月までの4ヶ月累計でほぼ会社計画線とみられる。

また、ブランドビジョン「Magnify Life」に沿った商品展開は4月に定番・非定番とも出揃う見通し。12月には先行的に女性向けのメタルフレームを投入し、従来の同社にはなかった商品ということもあり、アイテム別での売れ筋上位に入っているとのこと。こうした商品の投入によって売上もやや動意づいている模様である。

既存店売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR作成

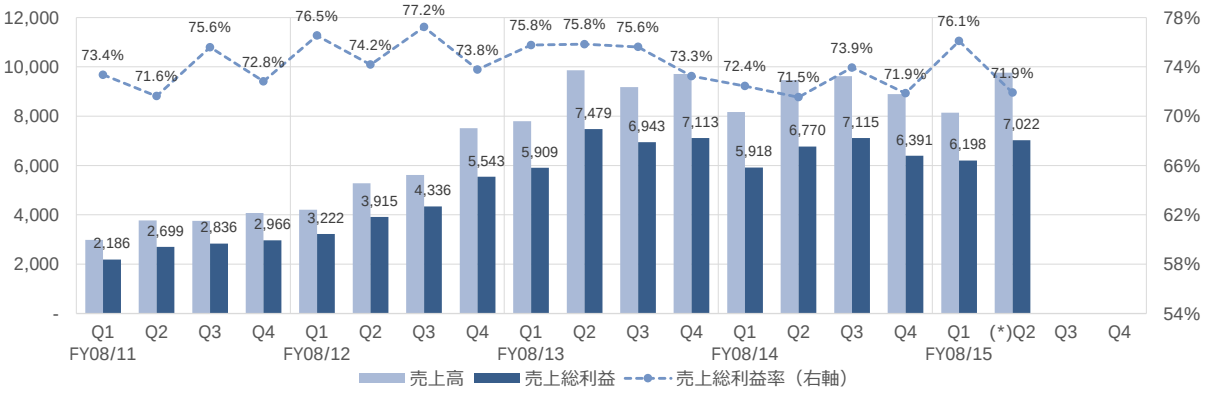
売上総利益率は計画を上回る基調で改善

売上総利益率についても76.1%と前年同期比で3.7ポイント改善し、上期会社計画73.8%（前年同期比1.8ポイント改善）を上回る基調となっている。中国子会社の連結効果を除いた国内連結ベースでも第1四半期は75.7%と同3.3ポイントの改善を見せ、第1四半期の社内計画に対しても1ポイント強上回ったとのこと（同社では第2四半期は第1四半期より売上総利益率が下がると計画している）。

同社では、急激な円安にも関わらずに売上総利益率が改善した要因を、1）調達コストのコントロール強化、2）商品戦略一新の奏功による眼鏡一式販売単価の上昇、3）更に中国子会社の連結効果も加わったため、としている。SRでは、これらに加えて、前期末に商品在庫を大幅に処分したことも、評価減の減少などの効果を及ぼしたと推測している。

これら調達コストのコントール、単価上昇については、同社が狙ったとおりの実績が上がった模様だ。また、値引き販売についても、在庫の適正化を反映して通常のセール対応にとどまり、売上総利益率の改善を下支えした。

売上総利益率推移



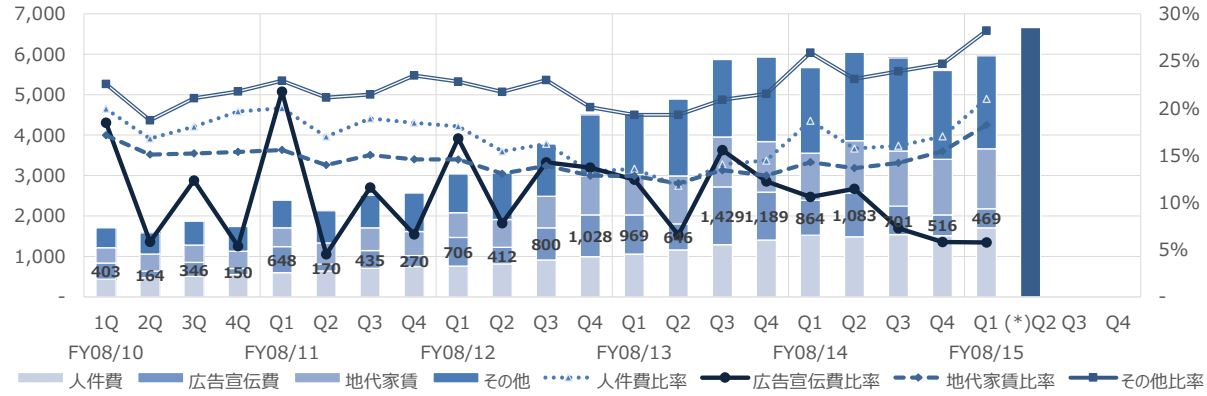
出所：会社資料よりSR作成
注：2015年8月期第2四半期「(*)Q2」の数値は上期会社計画から第1四半期実績を控除したもの

販管費も全体的にコントロールされ、上期営業利益に対する進捗は40%

販管費も、1）既存店売上高の減少、2）店舗オペレーション向上を目的とした人件費増といった収益圧迫の要因はあったが、広告宣伝費の圧縮など支出全体をコントロールしたことで、販管費比率は73.2%と同3.8ポイントの上昇に止まった。これらの結果、営業利益は240百万円と同3.9%減、上期計画に対する進捗率は40%となった。

また、今期より新規連結対象となった中国子会社の業績（7月～9月の業績が第1四半期に連結）は売上高約530百万円、営業利益約40百万円であった。

販管費（百万円）



出所：会社資料よりSR作成
注：2015年8月期第2四半期「(*)Q2」の数値は上期会社計画から第1四半期実績を控除したもの

店舗オペレーションは今期の経営施策どおり順調に推移、各店舗本部間の意思疎通も向上

店舗オペレーションに関しては、オペレーション人員は同社期初想定（上期末に1店舗あたり平均従業員8.5人）に向けて順調に増加及び教育が進んでいるとみられる。2014年8月期第4四半期における1店舗あたり平均従業員7.5人は、2015年8月期第1四半期末には8名弱に増加、人員構成も正社員の比率が増加したことで、既存店売上高減少の一因となっていた機会損失の発生を防げる構造が構築されつつある。

また、同社によると店舗と本部との意思疎通が大幅に向上しており、コミュニケーション改善による効果が人員数増とは別に上がりつつあるとのこと。個別店舗の意見を本部が確実に受け止めることで、個店毎の対策がより効果を表している模様である。

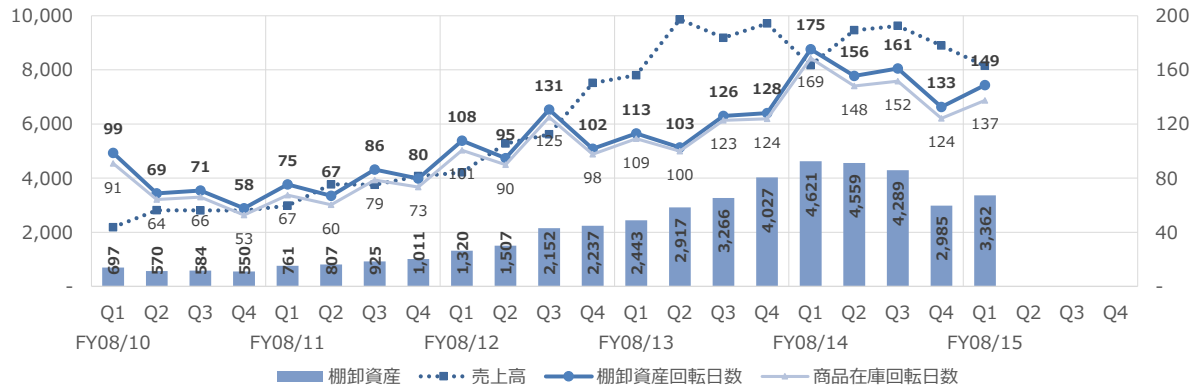
店舗戦略・商品戦略が出揃う2015年3～4月の状況に注目

第1四半期の純広告費用は397百万円と上期計画（855百万円）及び前上期実績（1,816百万円）と比較しても抑制が図られている。今後、「Magnify Life」に沿った商品戦略・店舗戦略が効果を表し同社が「行ける」と判断すれば、積極的なマーケティング攻勢、出店戦略を進めていくとしている。店舗オペレーションが改善され定番・非定番商品が出揃う2015年3～4月の状況を注視したい。

店舗展開

第1四半期末におけるアイウエア専門ショップの店舗数は、国内直営店舗277店舗（出店12、退店2）、中国直営店舗33店舗（出店8）の計310店舗となった。同社によるとアイウエア専門ショップの出店及び退店は期初計画通りであり、第2四半期も上期計画線（出店14、退店5）で着地する見通し。上期の退店店舗は、不採算店舗及び不採算店舗に陥る可能性がある店舗で占められている。メンズ雑貨専門ショップは14店舗（出店2）、レディス雑貨専門ショップは25店舗（出店1）であった。上期計画（アイウエアが出店14/退店5、メンズ出店2、レディス出店1/退店2）比では順調とみられる。

棚卸資産ほか（百万円）



出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

第2四半期以降に向けて

為替（円安）対策

第1四半期後半からの急激な円安を受け、原価改善施策の手が打たれている。為替（円安）については、下期以降の2015年春夏商品において影響が一時的に出てくる見通し。

同社の外貨建て決済額は年間4,000～4,500百万円であり、10%の円安は400～450百万円の減益要素となり、売上総利益率へは1%程度の押し下げ要因となる。通期会社計画との比較では、第1四半期に上回った部分である程度相殺可能と考えられる。また、2015年秋冬商品については第1四半期後半に急激に円安が進行した後の為替で調達されているとみられ、2016年8月期以降の業績に大きな影響を及ぼすものではないとSR社ではみている。

最適地生産

また、同社では生産拠点の中国からASEANへのシフトを計画している。現在、テスト発注の段階にあるベトナムでは、2015年2～3月頃には品質・納期等の諸条件に対して判断が可能ではないかとのこと。条件さえ整えばシフトを加速させ、生産コストの水準によっては3分の1以上の移管も考えている模様である。

「JINS MEME」

オムロンとヘルスケア分野での共同プロジェクト発足

2015年に発売を予定している「JINS MEME」（ジンズ ミーム）は従来の自動車分野におけるデンソー及び慶応大学との産学協同研究（眼電位センシングを用いた次世代の運転サポート技術に関する研究）に加えて、2015年1月にヘルスケア分野においてオムロンヘルスケア（オムロン100%子会社）との共同開発プロジェクトを発足することを発表した。

今回の提携はヘルスケア市場におけるセンシング需要に対応するため、ウエアラブルデバイスである「JINS MEME」をプラットフォームとした新ソリューション・拡張型デバイスの開発を共同で行うというもの。「JINS MEME」に新たな付加価値がもたらされることとなる。

今回の提携により「JINS MEME」の可能性が高まるとともに、顧客層の拡大が見込まれる。まだ、2015年の発売後の展開を期待したい。

2014年8月期通期決算実績（2014年10月15日発表）

▶ **売上高**	36,150百万円	（前年同期比1.1%減）
▶ **売上総利益**	26,194百万円	（同4.6%減）
▶ **売上総利益率**	72.5%	（同2.6ポイント悪化）
▶ **営業利益**	2,973百万円	（同52.2%減）
▶ **経常利益**	2,929百万円	（同50.1%減）
▶ **当期利益**	1,245百万円	（同63.6%減）

営業利益は会社計画達成も前年同期比では大幅減益に

2014年8月期は会社計画に対して営業利益以下は超過達成したものの、前年同期比では1.1%減収、52.2%営業減益と厳しい結果に終わった。同社では、主な要因として、1) 市場環境の変化については消費増税駆け込み需要の反動減、2) 4年間継続したアイウエア事業の高成長の反動による店舗オペレーションや商品政策上の課題の顕在化などをあげている。

また、2014年8月末の販売数量は540万本と前年同期比で10万本減少したが、視力矯正眼鏡が同35万本増加し、視力非矯正眼鏡が同45万本減少した。視力矯正眼鏡は非PC眼鏡がPC眼鏡の減少分を補って増加し405万本となり、視力非矯正眼鏡は非PC眼鏡が増加したもののPC眼鏡がそれ以上に減少し120万本となった。2014年8月期の平均単価は2013年8月期とほぼ同様の6,200円であった。

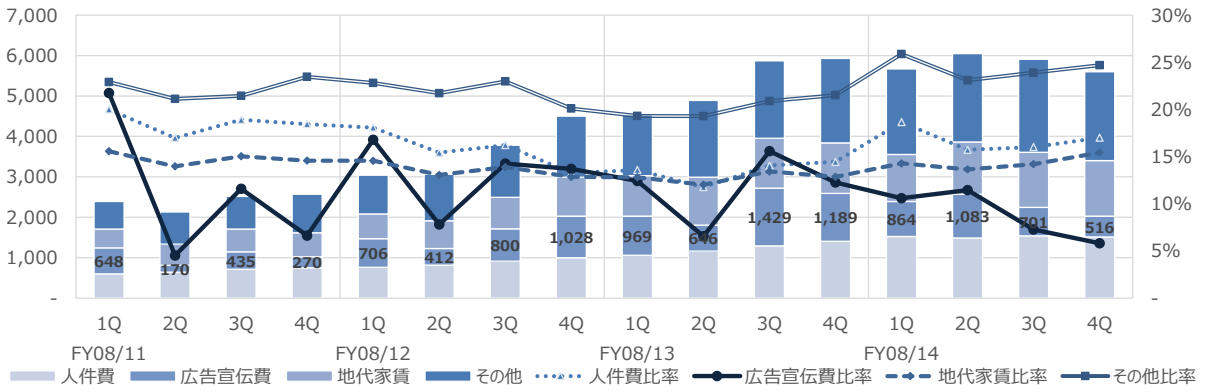
売上総利益率は円安、セールの影響で2.6ポイント悪化

売上総利益率は、大幅な円安に伴う仕入原価の上昇、上期におけるセール構成比の増加の影響から、前年同期比2.6ポイント悪化の72.5%となった。主な悪化要因として、為替要因で1.1ポイント、商品の評価減・除却損で0.4ポイント、商品構成の差異により0.4ポイント、特殊素材の価格上昇で0.4ポイントをあげている。

販管費比率は悪化するも、下期はコスト削減効果により改善

販管費においては、広告宣伝費が前年同期比で減少したものの、1店舗当たりの売上高の低下によって人件費・賃借料の比重が相対的に上昇し前年同期比で6.1ポイント増加した。但し、下期においてはコスト削減の取組みの効果により前年同期比で0.4ポイントの改善を見せた。

販管費（百万円）



出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

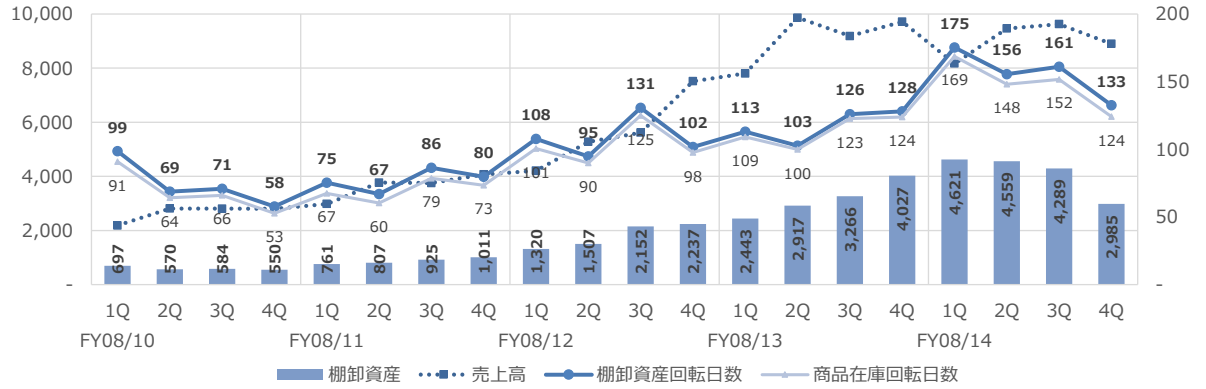
特別損失を850百万円計上

特別損失は後述のブランド構築に伴う整理損失費用として474百万円、東京本社の移転費用として132百万円など850百万円を計上した。特別利益として受取和解金214百万円を計上したものの、税前利益は経常利益より636百万円悪化の2,293百万円となった。

商品在庫を大幅に減少

商品在庫は2013年8月期末の3,887百万円から2014年8月期末は2,785百万円へと1,102百万円減少した。上述の特別損失にかかる影響額が約440百万円、販売動向を考慮して供給を減らした部分が約660百万円である。同社では2014年8月期末の商品在庫水準はほぼ適正値であり、在庫年齢も若返ったことなどから今後の原価率改善に繋がるとみている。

棚卸資産ほか（百万円）



出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

新しいブランドビジョン「Magnify Life」

同社ではこの結果を踏まえて、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手をした。

特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1）商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2）店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これらの解決を避けて

は通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して、新しいブランドビジョン「Magnify Life」が策定された。

商品戦略：商品フォーマットを根底から変革。「定番」「非定番」の商品構成に
まず2014年8月期に、「Magnify Life」に沿った商品戦略に適合しない既存の商品の廃棄、また、ブランドビジョンに合致しない店舗の設備投資等の整理を実行した。これにより特別損失473百万円が計上された。

同社では過去を振り返り、「売れ筋の商品にデザイン・在庫等を集中させた結果、製品が同質化してしまった」ことを反省し、商品のフォーマットを根底から変えようとしている。新しく、来店客の誰でも購入選択肢に上がる「定番商品」と、いつJINSの店舗に来ても楽しくなるようなトレンドを意識した「非定番商品」に分け、店舗に来店した顧客の購入率及び集客率の上昇を狙っていく。

定番商品は保守的な層でも抵抗なく購入できる商品が中心で、非定番商品は1･2ヶ月で売り切るようにテーマ性を高めたトレンド商品と、もう少し期間を長く設定したシーズン商品の二種類を展開する。非定番商品には毎回何らかのテーマを設定し、色々なトレンドを取り込むとともに、保守的な人では敬遠するような刺激的な商品展開も行い、集客の向上を図る。

これまで店舗で起こってきた悪い意味での同質化は、一部の顧客から「かけられる眼鏡がない」という不満も生み出していた。「Magnify Life」では同質化が起こらないように仕組みから改める。定番商品は本社側が売れ筋を見ながら決定し、どの商品を定番に残しどの商品を定番に入れるという判断も店舗側では行わない。スポット商品も同様に各店舗の特性を反映しながら本部で決定し、全ての店舗において「Magnify Life」に沿った商品戦略の確立することを目指す。

商品戦略：7,900円、9,900円の構成比率上昇を目指す
「Magnify Life」における同社のイメージとして、これまでの「安売り」眼鏡屋ではなく「手頃だけど決してチープではない」「オシャレだけど決して華美ではない」という印象を抱かせる商品展開をしたいとしている。価格設定についても、現在の4価格帯（4,900円、5,900円、7,900円、9,900円）の中で、非定番商品を中心に消費者に出来るだけ高価格帯にシフトしてもられるような商品展開を図っていきたいとしている、

また、4つの価格帯にこだわらずに価値を認めてもらえるものであれば更に高い価格の商品もあり得るとしている（「小山薫堂×JINS CLASSIC」は税抜21,001円で販売されている）。

商品戦略：新しいフォーマットに適合した商品は順次発売、来春には出揃う予定
「Magnify Life」のブランドコンセプトに合致した商品は既に発注をかけている段階で、2015年春夏物で商品が出揃い既存店の競争力拡大に繋がる見通し。現在店頭で並んでいる商品も新しいコンセプトに合致したものだが、足りない部分を新しい発注品で順次補っていくことで、2015年3月頃には新しい「Magnify Life」の商品戦略が完成する予定である。

商品戦略：値引き販売は限定的に
定番商品は名前の通り一定程度の期間店頭に並び、追加生産も行っていく。金型代が薄まるなど生産面でも効率化が図られるとみられ、且つ、値引きを基本的に行わないことで収益性が向上する見通し。2015年8月期会社計画の粗利益率は74.2%だが、定番商品のオペレーションが順調に進めば、定番商品の粗利率は全体の粗利率以上とな

る可能性もあるとみられる。

非定番商品については、半期で売り切る特性の商品はセールを行うものの、基本的にセール品は限られた商材にする方針を打ち出している。

店舗オペレーション及び人事

店舗オペレーションについては、これまでの効率最重視の方針を転換し、ブランドビジョンに基づいた理想的な顧客体験を提供することを究極的な目的とする。これを達成するために社員の待遇改善や人事評価基準の改定にも着手した。

店舗オペレーションの向上：スキルを持った人員の増加

店舗における問題点は主に「待ち時間の増加」「機会損失の発生」の2点。店舗スキルを持った正社員の割合が薄まり、スキルが浅いパート・アルバイトの割合が増加したことで、顧客の待ち時間が増加し、機会損失に繋がったというもの。そして、この原因は1) 急速な出店拡大と2) 売上比管理による店舗あたり人員の削減にあったと同社では分析している。

同社の従業員は、平均勤続年数（2013年8月期は3.4年、平均年齢28.2歳）にあらわれているように、店舗業務に対して経験値が高い従業員が十分ではない。離職率についても数字上は増加していないものの、スキルを持った社員が離職してしまうため、離職率の数値以上に業務スキルが流出する危険がある。

同社では既存店売上高が前年同月比で仮に2割落ち込むとするならば、内1割分は店舗オペレーションによる部分であると分析している。実際に、店舗が混雑する週末（2014年8月期の第4四半期）にオペレーション人員を2人投入した際に、顧客の待ち時間を減らすことで売上高が大幅に増加（同社によると平均13%）したとの結果が出たという。

対応策として店舗業務スキルの向上を目指したトレーニングや、フルタイム・パートタイム従業員の比率改善、地域正社員制度の有効活用などを考えている。また、後述のように広告宣伝費を抑制して人件費に充当したいとの考え方も示している。

既に2015年の2月までの7ヶ月で280人増加させ、1店舗あたり1名の増員を図る計画が進んでおり、2014年8月より毎月約40名程度従業員が増えている。これは、正社員に劣らぬスキルを持つ有期雇用の準社員をエリア限定の正社員として採用することで、1店舗あたりのスキルを保有する従業員数を引き上げるもの。これにより、2014年8月期第4四半期における1店舗あたり平均7.5人前後の従業員数は、2015年8月期第2四半期末には同社が理想とする8.5人へと引き上げられる見通しである。

人件費は増加するものの、機会損失や広告宣伝費の減少により補っていく計画である。

2015年8月期下期には「商品展開」「店舗オペレーション向上」効果が出揃う

同社によると、2015年3月には「Magnify Life」戦略に合致した定番・非定番の商品が出揃い、各店舗でもスキルを保有した人員数が適正になる見通し。今期のJINS店舗の出店計画（純増）は25店舗と前期の62店舗、前々期の45店舗に比べて大幅に抑制されたものとなっている。2015年8月期は上述のように既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画。そして、広告効果が最大限

発揮されるようになったときにマーケティングを打ち出すとしている。

マーケティング戦略
マーケティング戦略についても、従来のテレビCMを多用した集客方法を、顧客・社員間でブランドビジョンを共有できる性格のものに変えて集客につなげていく、という方針に転換する。

こうした、ブランドビジョンに沿った商品戦略、店舗オペレーション戦略、マーケティング戦略を着実に実線することで、グローバルでの成長を確実なものとして、業績成長を狙っている。

2013年8月期通期決算実績

2013年10月10日、同社は2013年8月期通期決算を発表した。

2013年8月期の連結売上高36,554百万円（前年同期比61.6%増）となった。主力のアイウエア事業において、戦略的中核商品である「Air frame (エア・フレーム)」やクラシックフレームシリーズの新ラインアップを販売するなど、顧客層の拡大に努めた結果、既存店売上高が前年同期比31.4%増と好調に推移した。また「JINS PC」や「JINS花粉Cut」の新製品を販売するなどして「非視力矯正市場」という新たな需要の開拓を図った。

販売本数550万本（前年350万本）の内訳は、視力矯正が370万本、非矯正が180万本（うちJINS PCが140万本強）。既存店売上高の前年比31.4%増については、視力矯正が11.4%増、非矯正が20.0%増の貢献であった。

売上総利益率は、フレーム製造拠点の人件費高騰や急激な円安による仕入原価の上昇がみられ75.1%（前年75.2%）となるが、第4四半期（6-8月期）では販売本数の増加による「規模の経済」効果に加え、外装パッケージ等の製造コストや物流コスト等の低減施策実施により73.3%（同73.8%）と改善した。期中平均為替レートは92円（前年80円）であった。

販売管理費は、業務系基幹システムの刷新費用が発生しており、2013年9月頃を目途に完了する見通しである。また、宮沢りえ氏やリリーフランキー氏をTVCMに起用した「JINS CLASSIC」の販売促進を2013年4月から行うなど、積極的な広告宣伝費の投入を行った。結果、販売管理費は21,221百万円（前年比47.6%増）となった。一方、既存店売上高の増加や店舗オペレーション改善の推進に伴い効率化が進み、売上高対販売管理費比率は58.1%（前年63.6%）となった。

営業利益は前年同期比136.3%増の6,223百万円、経常利益は同130.0%増の5,869百万円、当期純利益は同213.8%増の3,419百万円となった。売上高は会社計画を若干上回ったものの、利益面については僅かながら未達となった。

店舗展開においては、アイウエア専門ショップ47店舗（退店２店舗）、メンズ雑貨専門ショップ４店舗（退店１店舗）、レディス雑貨専門ショップ７店舗（退店４店舗）を出店し、2013年8月期末の国内直営店舗数は、アイウエア専門ショップ205店舗、メンズ雑貨専門ショップ11店舗、レディス雑貨専門ショップ20店舗となった。

主力であるショッピングセンターや駅ビル内のインショップタイプの出店に加え、新たな出店形態の開発に取り組み、2013年４月に郊外ロードサイドタイプ店舗「ジンズパワーモール前橋みなみ店」を、５月に都心部ビルインタイプ店舗「ジンズ吉祥寺ダイヤ街店」、「ジンズ心斎橋店」を、８月に「ジンズ広島本通店」を出店した。

2012年8月期通期決算実績

2012年10月12日、同社は2012年8月期通期決算を発表した。

2012年8月期の連結通期売上高は、主力のアイウエア事業において、既存店の好調が持続したことに加え、新規出店に伴う増収効果やEコマースの拡大も寄与し、前年比55.2%増の22,613百万円となった。2012年7月に上方修正された会社予想、22,500百万円を僅かながら上回っての着地となった。売上総利益率75.2%と前年比1.9ポイントの改善となった。アイウエアの売上構成比が93.4%に（2011年8月期90.3%）上昇したことに加え、レンズを海外から自社で直接調達したことなどが寄与した。

販売管理費は積極的な販売促進活動を展開した結果、広告宣伝費が2,791百万円（2011年8月期、1,435百万円）と大幅に増加したが、売上高の増加に伴い人件費、賃借料等主要販売管理費の効率化が進み、売上高対販売管理費比率は63.6%まで低下した（2011年8月期、65.9%）。

営業利益は前年比143.1%増の2,633百万円（会社予想2,600百万円）、経常利益は同142.4%増の2,551百万円（同2,530百万円）と、同年7月に上方修正された会社予想を僅かながら上回り、大幅な増益となった。特別損失で、改装に伴う既存店舗設備の除却、POSシステムリプレースに伴う既存POSシステムの除却等計396百万円を計上したが、純利益は前年比183.7%増の1,089百万円となった（会社予想1,030百万円）。

同社は2012年8月期、2011年9月より相次いで投入した「機能性アイウエア」の新シリーズ商品（「JINS PC」、「JINS Moisture」、「JINS花粉Cut」）において、テレビCMをはじめ積極的な販売促進活動を行った。特に、2012年6月からは「JINS PC」に特化したキャンペーンを展開し、同年8月中旬以降には、商品に満足しなかった購入者に返金を行う「JINSPC全額返金キャンペーン」を実施している。その結果、新規顧客の獲得が進み、主力のジンズ業態（アイウエア専門ショップ）の既存店売上高は前年比27.6%増と前年を大幅に上回った。

在庫に関しては、2012年8月期末にかけて、「JINS PC」というパッケージ商品を拡販するための商品在庫の積み上げと、海外のレンズ工場から直接調達したことによる自社在庫レンズ増に伴い、合わせて商品在庫が2011年8月期末比1,224百万円増加し、在庫回転率は低下している。同社によれば、2012年8月期を底に改善する見通しである。

店舗展開においては、ジンズ業態45店舗、ノーティアム業態（メンズ雑貨専門ショップ）3店舗、クールドゥクルール業態（レディス雑貨専門ショップ）1店舗を出店。一方、退店はジンズ業態で1店舗、ノーティアム業態1店舗、クールドゥクルール業態4店舗であった。従って、2012年8月期末の国内直営店舗数は、ジンズ業態160店舗、ノーティアム業態8店舗、クールドゥクルール業態17店舗となった。

損益計算書

損益計算書（百万円）	FY08/05	FY08/06	FY08/07	FY08/08	FY08/09	FY08/10	FY08/11	FY08/12	FY08/13	FY08/14	FY08/15
	非連結	非連結	非連結	非連結	非連結	非連結	連結	連結	連結	連結	会予
売上高	**2,885**	**3,940**	**5,102**	**6,222**	**7,434**	**10,604**	**14,575**	**22,614**	**36,554**	**36,150**	**40,450**
YoY	116.5%	36.6%	29.5%	22.0%	19.5%	42.6%	37.4%	55.2%	61.6%	-1.1%	11.9%
売上原価	1,045	1,330	1,583	1,827	2,100	3,082	3,886	5,598	9,109	9,956	
売上総利益	**1,840**	**2,610**	**3,519**	**4,395**	**5,333**	**7,522**	**10,688**	**17,015**	**27,445**	**26,194**	
YoY	116.5%	41.8%	34.8%	24.9%	21.4%	41.0%	42.1%	59.2%	61.3%	-4.6%	
売上総利益率	63.8%	66.2%	69.0%	70.6%	71.8%	70.9%	73.3%	75.2%	75.1%	72.5%	
販売費及び一般管理費	1,260	1,920	2,839	4,172	5,189	6,901	9,605	14,381	21,222	23,221	
販管費比率	43.7%	48.7%	55.6%	67.0%	69.8%	65.1%	65.9%	63.6%	58.1%	64.2%	
営業利益	**580**	**690**	**680**	**223**	**144**	**620**	**1,084**	**2,634**	**6,223**	**2,973**	**3,400**
YoY	228.1%	19.0%	-1.5%	-67.2%	-35.5%	330.4%	74.7%	143.1%	136.3%	-52.2%	14.4%
営業利益率	20.1%	17.5%	13.3%	3.6%	1.9%	5.9%	7.4%	11.6%	17.0%	8.2%	8.4%
営業外収益	1	9	6	3	20	32	28	32	59	108	
営業外費用	9	24	12	47	37	51	59	114	413	152	
経常利益	**572**	**675**	**673**	**179**	**127**	**601**	**1,053**	**2,552**	**5,869**	**2,929**	**3,350**
YoY	231.6%	18.0%	-0.2%	-73.4%	-28.9%	371.2%	75.3%	142.4%	130.0%	-50.1%	14.4%
経常利益率	19.8%	17.1%	13.2%	2.9%	1.7%	5.7%	7.2%	11.3%	16.1%	8.1%	8.3%
特別利益	1	13	12	0	0	1	-	-	-	214	
特別損失	72	5	3	298	81	86	191	396	221	851	
法人税等	214	305	294	-6	65	283	478	1,066	2,228	1,048	
税率	42.8%	44.6%	43.2%	-	139.6%	54.9%	55.4%	49.5%	39.5%	45.7%	
当期純利益	**287**	**378**	**388**	**-113**	**-19**	**233**	**384**	**1,090**	**3,419**	**1,245**	**1,900**
YoY	200.8%	31.8%	2.6%	-	-	-	65.1%	183.7%	213.8%	-63.6%	52.6%
利益率	9.9%	9.6%	7.6%	-1.8%	-0.3%	2.2%	2.6%	4.8%	9.4%	3.4%	4.7%

出所：会社資料よりSR作成
注：票の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

同社の売上高は店舗網の拡大に伴い増加した（2005年8月期の22店舗から2012年8月期は160店舗へ）。 売上高の伸びは2005年8月期から2009年8月期にかけて減速していたが、既存店売上高の伸長とともに、2012年8月に再加速した。

同社の販管費の対売上高比率は、2009年8月期から2013年8月期にかけて改善している。同社の最大のコストは人件費および賃借料（リース料の支払いを含む）で、これら費用の対売上高比率は2009年8月期の44.3%から、2013年8月は28.7%まで低下した。

2008年8月期の純損失は、6店舗の閉鎖が原因で特別損失は約300百万円だった。2009年8月期の純損失は、利益の落ち込みに対し税金の負担が重かったのが原因。

201３年8月期の純利益率は、2010年8月期の2.2%から9.6%へと大きく改善している。

貸借対照表

貸借対照表　（百万円）	FY08/05 非連結	FY08/06 非連結	FY08/07 非連結	FY08/08 非連結	FY08/09 非連結	FY08/10 非連結	FY08/11 連結	FY08/12 連結	FY08/13 連結	FY08/14 連結
資産										
現金・預金	443	1,058	668	224	475	427	527	6,163	6,362	3,245
受取手形・売掛金	276	367	460	519	583	780	1,106	1,921	2,728	2,460
たな卸資産	147	280	531	633	597	550	1,011	2,237	4,027	2,985
繰延税金資産	15	19	32	82	123	67	86	172	255	413
その他	11	9	20	37	73	94	310	493	518	715
流動資産合計	**893**	**1,750**	**1,743**	**1,559**	**1,904**	**1,968**	**3,041**	**10,985**	**13,889**	**9,818**
建物、構築物、土地	320	627	838	1,154	1,270	1,444	2,336	3,633	5,369	7,576
減価償却累計額	69	105	171	289	372	491	691	1,025	1,621	2,359
機械・備品	109	126	166	236	242	275	393	600	856	998
減価償却累計額	56	59	86	130	153	179	223	277	399	510
その他の有形固定資産	65	12	1	29	353	352	300	198	340	292
有形固定資産合計	**369**	**601**	**748**	**1,001**	**1,339**	**1,402**	**2,115**	**3,128**	**4,555**	**6,004**
投資その他の資産合計	**124**	**275**	**406**	**831**	**884**	**1,061**	**1,415**	**1,681**	**2,479**	**4,022**
無形固定資産合計	**4**	**3**	**14**	**19**	**39**	**40**	**163**	**246**	**691**	**944**
固定資産合計	**496**	**878**	**1,167**	**1,851**	**2,262**	**2,502**	**3,693**	**5,056**	**7,725**	**10,970**
資産合計	**1,389**	**2,641**	**2,919**	**3,413**	**4,167**	**4,470**	**6,734**	**16,041**	**21,615**	**20,788**
負債										
買掛金	85	131	142	202	236	355	537	786	944	846
短期有利子負債	77	57	-	439	586	314	922	1,595	1,765	1,459
その他	306	431	480	613	546	992	1,347	2,513	4,905	4,023
流動負債合計	**468**	**619**	**622**	**1,255**	**1,368**	**1,662**	**2,806**	**4,894**	**7,613**	**6,328**
長期有利子負債	65	-	-	90	457	268	915	1,814	1,107	1,079
その他	100	60	29	6	317	305	435	380	762	963
固定負債合計	**165**	**60**	**29**	**96**	**775**	**573**	**1,350**	**2,194**	**1,869**	**2,042**
負債合計	**633**	**679**	**650**	**1,350**	**2,142**	**2,235**	**4,156**	**7,088**	**9,482**	**8,370**
純資産										
資本金	77	519	519	519	519	519	519	3,202	3,202	3,202
資本剰余金	54	496	496	496	496	496	496	3,179	3,179	3,179
利益剰余金	626	948	1,254	1,049	1,010	1,222	1,565	2,573	5,752	6,039
純資産合計	**756**	**1,962**	**2,268**	**2,063**	**2,024**	**2,236**	**2,578**	**8,953**	**12,132**	**12,419**
運転資金	338	516	850	950	944	974	1,580	3,372	5,811	4,599
有利子負債合計	142	57	-	529	1,043	582	1,837	3,409	2,872	2,538
ネット・デット	-301	-1,001	-668	305	568	155	1,310	-2,754	-3,489	-708

出所：会社資料よりSR作成
注：票の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

従来、同社の貸借対照表は非常に流動性が高く、2005年8月期から2013年8月期にかけて流動資産が負債合計を上回っている。負債は2008年8月期から増加しており、（自己資本比率は2007年8月期の77.7%から2013年8月期の56.1%に低下）。借入金による拡大で2005年8月期の22店舗から2013年8月期の205店舗へ店舗数を増やしている。

資産

同社の貸借対照表における資産は従来、概ね流動資産（主に運転資金）が占めてきた。固定資産は2011年8月期以降40店程度の出店を行った際、大きく増加している。

貸借対照表上で最も重要な資産は、恐らく棚卸資産であろう。同社では、週に一度の会議で売上高をチェックし、目標未達製品については値引きで対応している。

負債の部

2005年8月期から2013年8月期にかけて貸借対照表上の負債の部は、大半が流動負債だった。同社は2008年8月期以降、店舗網拡大のため長・短期の借入金を増やしている。

資本の部

株主資本は2006年8月期の株式公開により増加した（資本金、資本剰余金は約900百万円の増加）。株主資本のその他の増加はほとんど純利益によるもので、2011年8月期には2,578百万円となっていた。一方、2012年8月期の増資により、純資産は、8,952百万円となった（2013年8月期は12,132百万円）。

一株当たりデータ

1株当たりデータ（円）	FY08/05 非連結	FY08/06 非連結	FY08/07 非連結	FY08/08 非連結	FY08/09 非連結	FY08/10 非連結	FY08/11 連結	FY08/12 連結	FY08/13 連結	FY08/14 連結	FY08/15 会予
期末発行済株式数（千株）	18,480	20,480	20,480	20,480	20,480	20,480	20,480	23,980	23,980	23,980	
EPS	15.7	20.3	18.9	-5.5	-0.9	11.4	18.8	52.7	142.6	51.9	79.2
DPS	3.0	4.0	4.5	1.0	1.0	2.0	4.0	10.0	40.0	10.0	16.0
BPS	40.9	95.8	110.8	100.7	98.8	109.2	125.9	373.4	506.0	518.0	

出所：会社資料よりSR作成
注：票の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

同社は2005年10月、2007年3月の二度にわたり株式分割を行っている（二度とも1:2の分割）。また、2012年8月に500千株の増資を実施した。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	FY08/05 非連結	FY08/06 非連結	FY08/07 非連結	FY08/08 非連結	FY08/09 非連結	FY08/10 非連結	FY08/11 連結	FY08/12 連結	FY08/13 連結	FY08/14 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	396	356	205	-15	246	953	545	1,169	4,324	2,806
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-126	-402	-434	-843	-748	-462	-1,591	-2,237	-2,950	-4,255
FCF (1+2)	**270**	**-45**	**-228**	**-858**	**-502**	**491**	**-1,046**	**-1,068**	**1,374**	**-1,449**
財務活動によるキャッシュフロー	**-50**	**689**	**-168**	**415**	**752**	**-540**	**1,147**	**6,703**	**-1,191**	**-1,671**
減価償却費及びのれん償却費 (A)	58	72	107	182	261	276	422	732	1,138	1,501
設備投資 (B)	-72	-307	-273	-503	-615	-297	-1,147	-1,842	-2,237	-2,654
運転資金増減 (C)	129	178	334	100	-6	30	606	1,792	2,440	-1,212
単純ＦＣＦ (NI+A+B-C)	**143**	**-35**	**-112**	**-534**	**-367**	**182**	**-946**	**-1,812**	**-120**	**1,305**

出所：会社資料よりSR作成
注：票の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

営業活動によるキャッシュフロー

2009年8月期以降の営業キャッシュフローは、純利益計上を背景に（損益計算書の項参照）プラス転換した。営業キャッシュフローは従来、純利益、運転資本の増減、減価償却を反映したものとなっている（その他の非現金支出は概ねわずかな水準にとどまっている）。

投資活動によるキャッシュフロー

投資キャッシュアウトは、2011年8月期以降の店舗網拡大に伴い大幅に増加した。同社は2011年8月期、2012年8月期、2013年8月期に各々41店舗、45店舗、47店舗（アイウエア）出店した。

財務活動によるキャッシュフロー

2006年8月期の財務キャッシュフローの増加、株式公開によるものだった（同社は約900百万円を調達）。2007年8月期の財務活動によるキャッシュフローは、借入金の返済と配当金の支払いが主因でマイナスとなった。2009年8月期の財務活動によるキャッシュフローは、借入金の増加（約633百万円）およびセール・アンド・リースバック取引によるキャッシュイン（297百万円）によるもの、2012年8月期には増資により5,339百万円を調達した。

単純フリーキャッシュフロー

2011年8月期から2012年8月期にかけて、同社の単純フリーキャッシュフローは大きくマイナスであった。同期間のキャッシュの主な使途は店舗網の拡大である。2009年8月期末に87店舗だった店舗数は、2013年8月期末には205店舗まで増えている。ジンズ業態の店舗投資は、大きなキャッシュを生み出す可能性がある。経営陣の試算によると、自己資金収益率（CCR）は60%を超える見込みだ（「店舗」に関する項を参照）。そうなれば、店舗網拡充に投下されたキャッシュは、店舗数が増えるにつれ、乗数効果を発揮することが期待される。

キャッシュ･サイクル（日）	05年8月期 非連結	06年8月期 非連結	07年8月期 非連結	08年8月期 非連結	09年8月期 非連結	10年8月期 非連結	11年8月期 連結	12年8月期 連結	13年8月期 連結	14年8月期 連結
売掛金回転率	10	12	12	13	13	16	15	15	16	14
売掛金回転率日数	**35**	**30**	**30**	**29**	**27**	**23**	**24**	**24**	**23**	**26**
在庫回転率	7	6	4	3	3	5	5	3	3	3
在庫回転日数	**51**	**59**	**94**	**116**	**107**	**68**	**73**	**106**	**126**	**129**
買掛金売上高	12	12	12	11	10	10	9	8	11	11
買掛金売上高日数	**30**	**30**	**31**	**34**	**38**	**35**	**42**	**43**	**35**	**33**
キャッシュ･サイクル（日）	**56**	**59**	**92**	**111**	**96**	**56**	**55**	**87**	**114**	**122**

出所：会社資料よりSR作成
注：票の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

2008年8月期から2013年8月期にかけて、キャッシュコンバージョンサイクル（現金循環日数）の変動要因となったのは在庫水準である。2013年8月期末にかけて、「JINS PC」というパッケージ商品を拡販するための商品在庫の積み上げと、海外のレンズ工場から直接調達したことによる自社在庫レンズ増に伴い、合わせて商品在庫が1,730百万円増加し、在庫回転率は低下している。同社によれば、2013年8月期を底に改善する見通しとのこと。

その他情報

沿革

1988年、同社は現社長であり主要株主である田中仁氏によって創立された。起業当初、田中氏は24歳であり、ファッションアクセサリーの販売事業を営んでいた。現在のジェイアイエヌを生むきっかけとなったのが、田中氏が2000年に韓国に赴いた際、日本の小売価格のほんの何分の一かの値段で眼鏡を売るアイウエアショップを目にしたことだ。韓国と日本の差は、全ての段階で大幅な利ざやが乗せられる、日本のサプライチェーンの重層構造によるものだった。この点にビジネスチャンスを見て取った田中氏は、低価格で商品回転の速い眼鏡小売店を始めた。ちょうど同じ頃、ユニクロが1,900円フリースの販売で最初の圧倒的な成功を収めていたが、田中氏はこれを、国内で低価格戦略が成功する証左と見て取った。

2001年4月、同社は初の店舗を旧マイカルグループ傘下の福岡VIVREにオープンした（同社の事業コンセプトに最も近いと考えられるZOFFの1号店がこの2ヵ月前にオープンしている ）。競合激化や、2001年後半のマイカルの経営破綻による逆境を同社は無事に乗り切った。その後、こうした当初の苦難にもかかわらず、ジンズのアイウエア事業は成功した。同社は店舗形態（当時アイウエアで4店舗、アクセサリーで2店舗）を改良し、製品開発への投資を始めた。2006年8月には大証ヘラクレス市場に上場した。

もっとも、当初の事業モデルは差別化が十分ではなかった。ばらばらの店舗形態、明確な商品戦略と長期的展望の不在により、消費低迷のあおりを受け同社の売上と利益は悪化し始めた。 しかしこの状況は田中社長がファーストリテイリングの柳井正社長に会った2008年後半から一変する。 柳井氏との出会いにより田中社長は、同社の将来に必要なのはさらに大きな展望と大胆なビジョンであることを確信する。本レポートで記載している同社は、この確信から生まれた企業である。

ニュース＆トピックス

2015年6月

2015年6月17日（現地時間6月16日）、同社は、北カリフォルニア日米協会と、米国スタンフォード大学のアジア・米国技術経営研究センターが主催する「Japan-US Innovation Awards 2015」において、iRobot（米国。ロボット掃除機「Roomba」を販売）とともに、「2015 Salesforce Emerging Leader Award」に選出されたことを発表した。

同賞は、グローバルに影響を与える可能性を秘めている最もイノベーティブな企業に対して、サンフランシスコ・シリコンバレーに拠点を置くベンチャーキャピタリスト、学術専門家や著名な企業幹部など40名で構成されるイノベーション諮問委員会によって厳格なプロセスを経て、米国から1社、日本から1社、毎年選出されている。

同社は、アイウエアブランド「JINS」を通じて実現してきたメガネの業態改革、「軽量」や「非視力矯正」に着目した新市場の創出、センシング・アイウエア（ウエアラブル）への挑戦を評価されたとのこと。

2015年4月

2015年4月3日、同社は2015年8月期上期業績予想の修正（売上高は若干減、利益は上方修正）を発表した。

同社では修正理由として、1）売上高は新商品の投入効果が見え始め概ね想定内で推移し、2）販売戦略の見直し

による高付加価値商品の販売比率上昇やセール販売比率の低下などにより、売上総利益は計画を上回る見込みとなったこと、3）一部経費の支出時期が下期に変更になったこと、現場力強化のための人材投資を継続しつつもメリハリをつけた経費コントロールに努めたこと、をあげている。

修正内容

（百万円）	FY08/14 上期	下期	通期	FY08/15（修正上期計画）上期会予	差異	FY08/15（期初計画）上期会予	下期会予	通期会予
売上高	**17,632**	**18,518**	**36,150**	**17,744**	**-166**	**17,910**	**22,540**	**40,450**
YoY	-0.2%	-2.0%	-1.1%	0.6%		1.6%	21.7%	11.9%
売上原価	4,945	5,011	9,956			4,690	5,760	10,450
売上総利益	**12,687**	**13,507**	**26,194**			**13,220**	**16,780**	**30,000**
YoY	-5.2%	-3.9%	-4.6%			4.2%	24.2%	14.5%
売上総利益率	72.0%	72.9%	72.5%			73.8%	74.4%	74.2%
販売費及び一般管理費	11,715	11,506	23,221			12,620	13,980	26,600
販管費比率	66.4%	62.1%	64.2%			7.7%	21.5%	14.6%
営業利益	**972**	**2,001**	**2,973**	**893**	**293**	**600**	**2,800**	**3,400**
YoY	-75.5%	-11.4%	-52.2%	-8.2%		-38.3%	39.9%	14.4%
営業利益率	5.5%	10.8%	8.2%	5.0%		3.4%	12.4%	8.4%
経常利益	**921**	**2,008**	**2,929**	**855**	**275**	**580**	**2,770**	**3,350**
YoY	-75.1%	-7.1%	-50.1%	-7.2%		-37.1%	38.0%	14.4%
経常利益率	5.2%	10.8%	8.1%	4.8%		3.2%	12.3%	8.3%
当期純利益	**386**	**859**	**1,245**	**346**	**86**	**260**	**1,640**	**1,900**
YoY	-82.1%	-32.1%	-63.6%	-10.4%		-32.7%	90.9%	52.6%

出所：会社資料よりSR作成

2014年7月

2014年7月31日、同社はシンジケートローン契約締結に関して発表した。

概要と目的

三井住友銀行をアレンジャーとする総額60億円のコミット型シンジケートローン契約を2014年7月31日に締結した。コミット期間は2014年9月1日から2017年8月31日まで。同社では目的として、安定的な資金調達手段の導入により財務健全性を確保し、資金需要に応じた軌道的な設備投資資金（新規出店及び改装資金）の調達に資することをあげている。

2014年5月

2014年5月13日、同社は次世代戦略商品「JINS MEME（ジンズ　ミーム）」を発表した。

同社は、「自分を見る」をコンセプトに世界で初めて三点式眼電位センサーをアイウエアに搭載したセンシング・アイウエア「JINS MEME（ジンズ・ミーム）」を2015 年の春に発売すると発表した。

現代人の安全で快適、健康的な日々の生活を支えるために不可欠な「疲れ」や「眠気」などの重要情報の可視化、管理が可能となる「JINS MEME」の投入により、機能性アイウエアを超える「センシング・アイウエア市場」の創造に挑戦するとしている。

まばたきや、視線の動きなど眼球運動にともなう眼の周りの電位差を検出する技術「眼電位センシング技術」により、「JINS MEME」でリアルタイムデータの取得が可能となる。これらのデータをスマートフォンの専用アプリケーションを通じて、オフィスでの使用、ドライブシーンでの使用、フィットネスシーンでの使用に役立てたいとしている。

同社は販売価格は未定としているが、一般消費者の手の届く価格帯となる模様である。

2014年2月

2014年2月5日、同社は2014年8月期第2四半期累計期間及び通期の業績予想、並びに配当予想の修正を発表した。

売上高は、主力のアイウエア事業において2013年8月期の「JINS PC」特需による反動減の影響を鑑み、通期の既存店売上高を前年比11.7%減から同22.0%減に修正した。なお、同日付で発表された1月度の既存店売上高は前年比22.2%減、累計では20.8%減となった。

同社によれば、さらに下方修正を繰り返すような事態を回避するべく保守的に修正したとのことである。1月の月次売上高が想定以上に悪かったため、修正計画はこの状況が継続することを想定したワーストシナリオであるとしている。また、セール期間である1月は、高価格帯商品を割引価格で販売したことから客単価が2%低下した。そのため夏のセール期間についても同様の現象が起きる可能性を織り込んだ模様。

販売管理費は、人材教育、店舗オペレーションの改善をより強化するため、前回予想を3.6%上回る242億円程度を見込んでいる。同社によれば、店舗への来場者数に変化はないものの、購買率が低下傾向にあるという。同社は、店舗従業員1,600人のうち2年以内の採用が60%程度を占めていることに原因があると考えており、今後は店舗教育費を増加させる計画である。結果、2014年8月期の人件費は前回予想比で1.5億円増の75.5億円程度となる。また、新商品の発表会費用として同1億円増を織り込んでいる。

2014年8月期第2四半期累計期間会社予想

- ▶ **売上高：**17,850百万円（前回予想18,800百万円）
- ▶ **営業利益：**900百万円（同2,850百万円）
- ▶ **経常利益：**865百万円（同2,870百万円）
- ▶ **四半期純利益：**430百万円（同1,640百万円）

2014年8月期通期会社予想

- ▶ **売上高：**36,600百万円（前回予想40,600百万円）
- ▶ **営業利益：**2,500百万円（同6,800百万円）
- ▶ **経常利益：**2,495百万円（同6,850百万円）
- ▶ **当期純利益：**1,230百万円（同3,900百万円）

同社はまた、2014年8月期の期末配当予想を、前回の1株当たり32円から22円減額の10円に修正した。

2013年10月

2013年10月16日、同社は米国における子会社設立について発表した。

同社は、米国においてアイウエア事業を展開することを目的として、同社全額出資による子会社を設立する（2013年11月）。

子会社設立後、2014年秋を目途として1号店をカリフォルニア州サンフランシスコ市にオープンし、同時期にEコマースによる米国内でのアイウエア販売事業を開始する予定である。

尚、米国の眼鏡市場は１兆9,000億円（日本は4,000億円）、平均単価は25,000円（同22,000円）となっており、同社は高品質かつ低価格での商品展開を目指していくとしている。

トップ経営者

創業者で現・代表取締役社長の田中仁氏は1963年生まれ。地元信用金庫での勤務を経て1987年、服飾雑貨製造卸のジンプロダクツを創業。1988年に法人格を変更、有限会社ジェイアイエヌを設立。

従業員

2014年8月期時点の同社の従業員は926名。従業員の平均年齢は28.1歳、平均勤続年数は2.9年、平均年収は373万円。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
田中　仁	35.71%
株式会社マーズ	5.00%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	4.55%
JP Morgan Chase Bank 385174	4.20%
株式会社ジュピター	2.50%
株式会社ヴィーナス	2.50%
BBH For Oppenheimer Global Opportunities Fund	2.50%
中村　豊	2.33%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	2.33%
JPMC Oppenheimer Jasdec Lending Account	2.25%

出所：会社データよりSR社作成
（2014年8月31日現在）

配当と株主優待

配当は、配当性向20%を基準とし、年に1回支払われる。

同社は2007年に株主優待制度を始めた。同社は株主に対し一冊5,000円相当の株主優待券を配布している。株主優待券は同社の店頭で利用できる（郵送申し込みによる指定商品との引き換えも可能）。

ＩＲ活動

同社は月次売上高を開示しており、半期に一度決算説明会を開催している。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ジェイアイエヌ	102-0071 東京都千代田区富士見2-10-2 飯田橋グラン・ブルーム30階
代表電話番号	**上場市場**
03-5275-7001	東証1部
設立年月日	**上場年月日**
1988年7月8日	2006年8月8日
HP	**決算月**
http://www.jin-co.com/	8月
IRコンタクト	**IRページ**
	http://www.jin-co.com/ir/
IRメール	**IR電話**
ir@jin-co.com	03-5275-7001（代表）

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
アートスパークホールディングス株式会社
株式会社イエローハット
イオンディライト株式会社
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社イード
株式会社Aiming
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
亀田製菓株式会社
株式会社ガリバーインターナショナル
カルナバイオサイエンス株式会社
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
グランディハウス株式会社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
株式会社ザッパラス
シップヘルスケアホールディングス株式会社
シンバイオ製薬株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
GCAサヴィアン株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー·ディー·マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社ダイセキ
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
長瀬産業株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日清紡ホールディングス株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社VOYAGE GROUP
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社マネースクウェアHD
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ／Shared Research.inc
東京都文京区千駄木3-31-12
http://www.sharedresearch.jp
TEL：(03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp